

Para investidores profissionais e investidores qualificados.
Apenas para utilização fora dos EUA ou por profissionais financeiros americanos ao serviço de cidadãos não americanos.
Não se destina a distribuição. Para fins promocionais.

REIT: UMA TRILOGIA DE DIVERSIFICAÇÃO

DAR RESPOSTA ÀS PRINCIPAIS PREOCUPAÇÕES EM CARTEIRAS COM REIT

As expectativas dos mercados quanto à inflação e ao crescimento económico estão a aumentar à medida que as economias começam a recuperar da pandemia de COVID. A inflação continua a ser um tema quente e, provavelmente, por razões válidas. Após uma tendência de queda iniciada em 1980, tendo baixado de 15% para cerca de 2% na última década¹, a inflação está agora em alta. Quer se trate de uma subida da inflação temporária ou não, é um novo ambiente económico e exige uma análise cuidada de fronteiras inovadoras em classes de ativos de diversificação.

A Equipa de Construção e Estratégia de Carteiras (PCS) mantém uma parceria com milhares de profissionais de investimento, dando orientações para a alocação das carteiras de clientes de modo a que estes alcancem os respetivos objetivos. A análise de milhares de carteiras de clientes na base de dados exclusiva da Equipa PCS mostra que apenas 20% dos modelos têm uma alocação específica a REIT (Real Estate Investment Trust). Além disso, a equipa realizou um estudo de otimização de carteiras com base em dados de mais de 20 anos, cujos resultados indicam que uma alocação de capital de 10% a REIT é a que produz o maior retorno ajustado ao risco.²

De acordo com a Equipa PCS, a resposta a três das mais comuns preocupações que os investidores manifestam atualmente pode residir na integração de REIT numa carteira diversificada: os REIT podem ser uma solução adequada para investidores que estejam preocupados com a subida da inflação, que procurem rendimento no ambiente de baixas taxas de juro prolongadas e que também pretendam diversificar a componente acionista das suas carteiras para evitarem concentrações nos setores de crescimento e tecnológico nos EUA.



1 Sobreviver e prosperar em períodos de inflação

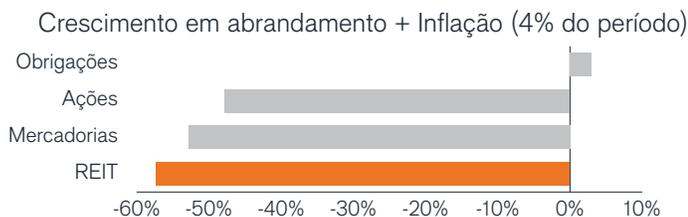
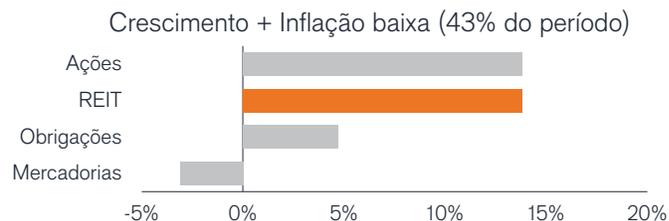
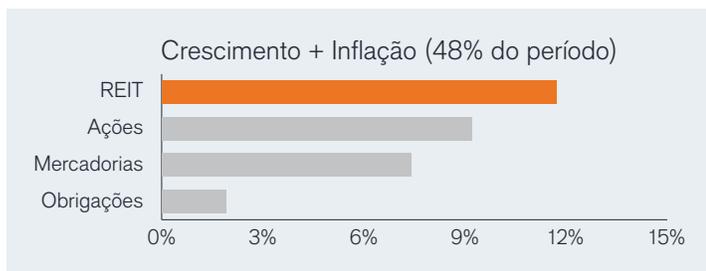
Em termos históricos, a inflação e os REIT cotados têm mantido uma correlação positiva: à medida que aumentam as expectativas de inflação, também os REIT têm valorizado, especialmente em momentos de aceleração do crescimento económico. Conforme se pode ver nos gráficos seguintes, esta relação tem existido a longo prazo, demonstrando o potencial das ações do setor imobiliário para beneficiarem da subida das expectativas de inflação (quando acompanhadas de crescimento económico).

Na análise da Equipa PCS ao período compreendido entre o final da bolha tecnológicas (2003) e o presente (fim de setembro de 2021), os REIT têm tido um desempenho quase tão bom como as ações mundiais em geral (MSCI World Index). Contudo, 43% deste período foi marcado por crescimento acompanhado de baixa inflação, criando um ambiente propício para as ações mundiais alcançarem um desempenho superior aos REIT (ver gráfico no quadrante superior direito). Perspetivando o futuro, se for mais provável passarmos por um período de crescimento e inflação alta a médio prazo, então este é um ambiente em que os REIT têm tido tendência para obter melhores desempenhos (quadrante superior esquerdo) do que outras grandes classes de ativos.

¹ Fonte: OCDE

² As carteiras nesta apresentação são hipotéticas e têm fins meramente ilustrativos. Harry Markowitz apresentou a Teoria Moderna das Carteiras (TMC) em 1952, a qual se baseia no pressuposto de que os investidores são avessos ao risco. Segundo esta teoria, perante duas carteiras com o mesmo retorno esperado, os investidores preferem a carteira menos arriscada. Combinada com técnicas de otimização de carteiras média-variância, a Teoria Moderna das Carteiras é utilizada para compreender como se pode criar uma carteira para maximizar o retorno ajustado ao risco que pode ser alcançado (ou seja, o Rácio de Sharpe máximo). Carteira equilibrada média e otimização de carteiras calculadas entre 30/1/1998 e 31/12/2020. Representa o período histórico mais extenso comum a todos os índices estudados. Todos os cálculos foram efetuados em USD.

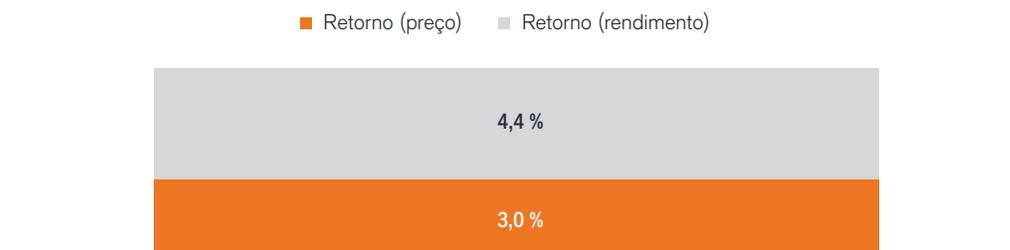
Os REIT têm tido tendência para alcançar bons desempenhos em períodos de inflação alta e aceleração do crescimento



Fonte: Janus Henderson, Bloomberg. Dados do gráfico de janeiro de 2003 a setembro de 2021. Frequência entre parênteses. Inflação alta/baixa definida como acima ou abaixo da meta de 2,0% da Reserva Federal dos EUA. Crescimento medido com base no índice US ISM Purchasing Manufacturing and Non-Manufacturing Blended Index. REIT globais = FTSE EPRA NAREIT Developed Total Return Index, Ações = MSCI World Total Return Index, Obrigações = Bloomberg Global Aggregate Credit Total Return Index, Mercadorias = S&P GSCI Total Return Index.

Uma das principais razões pelas quais os REIT têm registado bons desempenhos em períodos inflacionários prende-se com a sua capacidade de proporcionarem um fluxo de rendimento fiável e crescente. O rendimento gerado pelos REIT através de dividendos tende a representar mais de metade do respetivo retorno total.

O rendimento representa 60% do retorno total dos REIT globais



Os REIT têm proporcionado fluxos de rendimento fiáveis em períodos inflacionários

Fonte: Janus Henderson, Bloomberg. FTSE EPRA NAREIT Developed Total Return Index USD de 1 de janeiro de 1990 a 30 de setembro de 2021. Rendibilidades passadas não são garantia de resultados futuros.

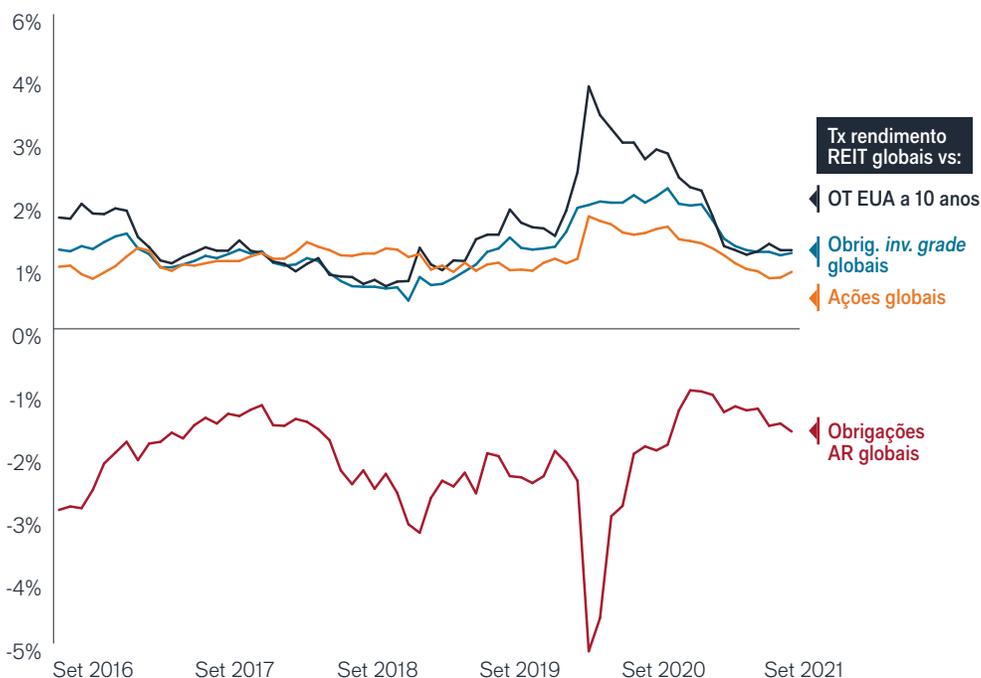
A razão para este desempenho reside no facto de uma economia em recuperação normalmente produzir um aumento do rendimento de rendas, acompanhado do aumento do valor dos bens imóveis subjacentes. Os contratos de aluguer estão muitas vezes indexados à inflação através de mecanismos de atualização automática anuais e são repostos quando os contratos caducam. Os senhorios proprietários de ativos com poder para fixarem preços para o aluguer estão bem posicionados para aumentarem os fluxos de caixa neste tipo de ambiente. Os REIT também podem gerar crescimento a partir de ativos existentes, aquisições e desenvolvimento de ativos, o que lhes tem permitido obter um crescimento de ganhos e dividendos acima da taxa de inflação.

2 Uma fonte de rendimento num mundo de taxas de juro baixas

Os REIT são uma aposta interessante na procura de rendimento num ambiente marcado pelas baixas taxas de juro.

Apesar de algumas preocupações sentidas inicialmente, os fluxos de caixa (gerados pela cobrança de rendas) da maioria dos tipos de imóveis têm-se mostrado resilientes ao longo da pandemia. Assim, as ações do setor imobiliário global têm gerado um fluxo de rendimentos de alta qualidade e duradouro, que as tornam atrativas face a outras grandes classes de ativos, como obrigações e ações em geral (ver gráfico). A taxa de dividendo dos REIT continua relativamente atrativa, em particular se comparada com as obrigações de alto rendimento cujo *spread* relativo continua a níveis historicamente reduzidos. A taxa de rendimento média dos REIT globais é de 3,16%, a qual é competitiva face aos 4,66% das obrigações de alto rendimento globais e ultrapassa por ampla margem as obrigações globais *investment grade* (1,54%) e as obrigações do Tesouro dos EUA a 10 anos (1,49%)*. É limitado o risco adicional em rendimento fixo que um investidor pode tolerar para gerar rendimento adicional num ambiente marcado pelas baixas taxas de juro. Os investidores que procuram diversificar os fluxos de rendimento numa carteira devem ponderar realocar uma parte da carteira geradora de rendimentos a REIT globais, que podem oferecer rendimento mais previsível e taxas de rendimento atrativas. Além disso, oferecem potencial de crescimento em fluxos de caixa que podem acompanhar ou ultrapassar a inflação.

Taxas de rendimento de REIT atrativas face a outras classes de ativos de rendimento fixo



A taxa de rendimento média dos REIT é de 3,16%, a qual é competitiva face aos 4,66% das obrigações de alto rendimento globais e ultrapassa por ampla margem as obrigações globais *investment grade* (1,54%) e as obrigações do Tesouro dos EUA a 10 anos (1,49%)*.

Fonte: Janus Henderson Investors, em 30 de setembro de 2021. Nota: REIT globais = FTSE EPRA NAREIT Developed Total Return Index; ações globais = MSCI World Index; crédito *investment grade* global = Bloomberg Global Aggregate Credit Index; obrigações de alto rendimento globais = Bloomberg Global High Yield Index. As taxas de rendimento podem variar e não são garantidas.

*Fonte: Janus Henderson, Bloomberg em 30 de setembro de 2021. As taxas de rendimento podem variar e não são garantidas. Rendibilidades passadas não são garantia de resultados futuros.

3 Diversificação para evitar concentrações nos setores de crescimento e tecnológico nos EUA

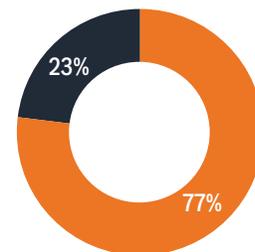
Os investidores também têm sido confrontados com o problema da concentração de carteiras devido ao prolongado desempenho acima da média das ações norte-americanas. Não só há um predomínio da exposição aos EUA na exposição das carteiras (quase 68% do MSCI World Index), mas também é preciso ter em conta a liderança dos EUA em termos de crescimento. A título de exemplo, nos EUA, uma carteira média com aconselhamento tem cerca de 77% de exposição aos EUA. Tendo em conta a estrutura do MSCI World Index, no qual o setor tecnológico tem um peso de cerca de 23%, os profissionais do investimento têm de estar conscientes dos potenciais perigos da sobreponderação implícita (ou explícita) ao setor tecnológico.

Para os investidores preocupados com a concentração em ações norte-americanas e, também, com a correspondente sobreponderação em tecnologia, os REIT têm o potencial de oferecer diversificação que melhora de forma significativa a experiência do investidor no caso de haver volatilidade no setor tecnológico.

Usando os REIT globais para ilustrar os dez anos em torno do pico das “dot-com” em março de 2000, os REIT globais registaram um retorno de 11,7% face a 11,1% do S&P 500 Index e com oscilações muito menos dramáticas pelo meio: o retorno anualizado dos REIT a 10 anos foi acompanhado por um desvio-padrão inferior em mais de 8%. Esta diferença no desempenho, acrescida do potencial de diversificação da carteira de ações proporcionado pelos REIT através de correlações menos vincadas, sublinha o potencial interessante dos REIT como elemento de diversificação da carteira.

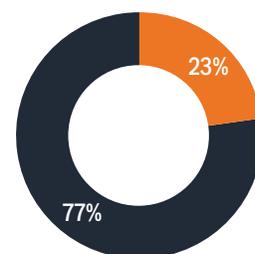
Embora não seja de esperar uma repetição do passado histórico, a era das “dot-com” serve para ilustrar as potenciais vantagens da diversificação através de REIT. Os REIT podem oferecer um retorno semelhante, ou até melhor, mas o mais importante é a evolução menos conturbada do retorno, acompanhada de menor volatilidade.

Exposição média a ações com aconselhamento (EUA)



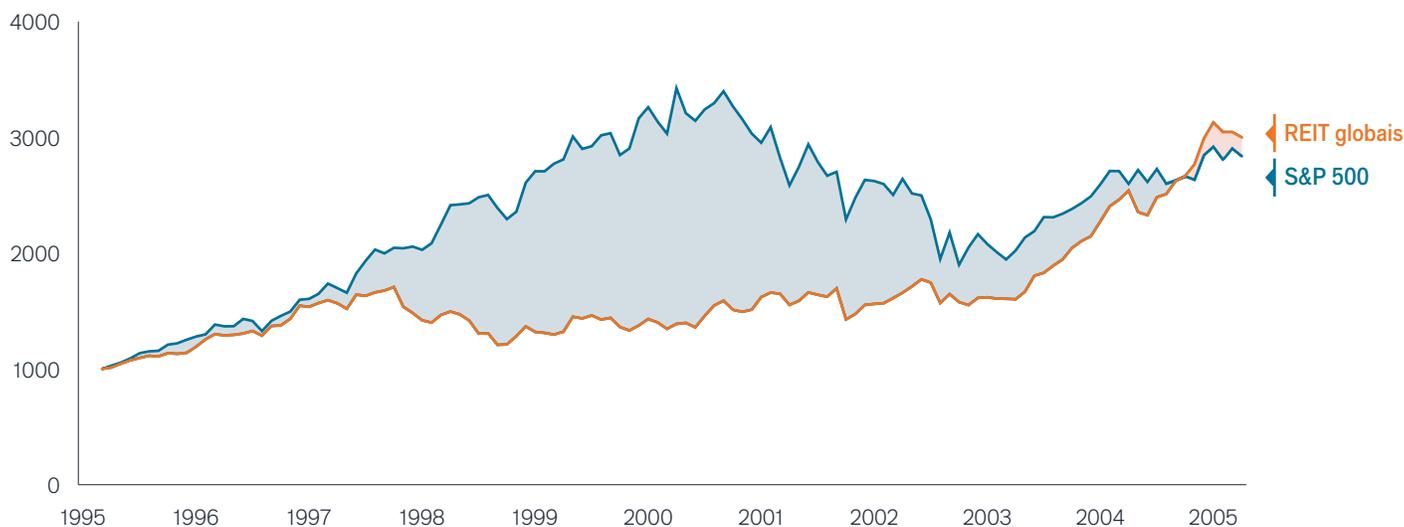
■ EUA ■ Internacionais

Repartição do MSCI World Index em 30 de setembro de 2021



■ Setor tecnológico ■ Resto do MSCI World

REIT nos 10 anos em torno do pico das “dot-com”



Retorno nos 5 anos anteriores
 S&P 500 **24,8%** REIT globais **5,4%**

Retorno nos 5 anos seguintes
 S&P 500 **-2,7%** REIT globais **17,3%**

10 anos completos
 Retorno do S&P 500 **11,1%** Rendimento dos REIT globais **11,7%**
 Volatilidade do S&P 500 **22,0%** Volatilidade dos REIT globais **13,8%**

Fonte: Janus Henderson, Bloomberg. Período coberto: 24 de fevereiro de 1995 a 24 de março de 2005. O pico das “dot.com” refere-se a 31 de janeiro de 2001. REIT globais = FTSE EPRA NAREIT Developed Total Return Index; S&P 500 Total Return Index.

Conclusão

Tendo em conta as incertezas no horizonte, uma alocação a REIT numa carteira diversificada e equilibrada pode ajudar a dar resposta às três principais preocupações que encontramos nas carteiras dos clientes hoje em dia, pois os REIT têm o potencial de:

- Sobreviver e prosperar em períodos de inflação
- Proporcionar uma fonte de rendimento num mundo de taxas de juro baixas
- Diversificar e evitar concentrações nos setores de crescimento e tecnológico nos EUA

ACERCA DA EQUIPA DE CONSTRUÇÃO E ESTRATÉGIA DE CARTEIRAS

A Equipa PCS realiza análises personalizadas de carteiras de investimento e apresenta diagnósticos diferenciados, baseados em dados. O universo diversificado de milhares de modelos permite detetar tendências, temas e potenciais oportunidades para a construção de carteiras que a equipa considera interessantes e benéficas para qualquer investidor.

Informações importantes

Os pontos de vista apresentados foram emitidos na data da sua publicação. São meramente informativos e não devem ser utilizados ou interpretados como um parecer financeiro, jurídico ou fiscal ou como uma oferta de venda, uma solicitação de compra, ou uma recomendação para comprar, vender ou manter quaisquer títulos, estratégia de investimento ou setor de mercado. Nada neste material deverá ser considerado como uma prestação direta ou indireta de serviços específicos de gestão de investimentos destinados a satisfazer requisitos de clientes. As opiniões e os exemplos apresentados pretendem ilustrar temas mais abrangentes, não são uma indicação de intenção de negociação, estão sujeitos a alterações e podem não refletir as opiniões de outros elementos da organização. Não se pretende sugerir ou insinuar que qualquer ilustração/exemplo mencionado seja mantido neste momento ou tenha alguma vez sido mantido em qualquer carteira. Nenhuma previsão pode ser garantida e não há garantia de que a informação fornecida esteja completa ou atualizada, nem existem quaisquer garantias quanto a resultados decorrentes da sua utilização. A Janus Henderson Investors é a fonte de dados, salvo indicação em contrário, e é sua convicção, com base em critérios razoáveis, de que pode confiar em informações e dados obtidos de terceiros.

Rendibilidades passadas não são garantia de resultados futuros. O investimento envolve risco, incluindo a possível perda de capital e flutuação de valor.

Nem todos os produtos ou serviços estão disponíveis em todas as jurisdições. Este material ou a informação nele contida pode ser restringido por lei, não pode ser reproduzido ou referido sem autorização expressa por escrito ou utilizado em qualquer jurisdição ou circunstância em que a sua utilização seja ilegal. A Janus Henderson não é responsável por qualquer distribuição ilegal deste material a terceiros, no todo ou em parte. O conteúdo deste material não foi aprovado ou avaliado por qualquer agência reguladora.

A Janus Henderson Investors é o nome sob o qual são fornecidos os produtos e serviços de investimento pelas entidades identificadas nas seguintes jurisdições: (a) Europa pela Janus Capital International Limited (n.º reg. 3594615), Henderson Global Investors Limited (n.º reg. 906355), Henderson Investment Funds Limited (n.º reg. 2678531), Henderson Equity Partners Limited (n.º reg. 2606646), (cada uma delas registada em Inglaterra e País de Gales em 201 Bishopsgate, London EC2M 3AE e regulada pela Financial Conduct Authority) e pela Henderson Management S.A. (n.º reg. B22848 em 2 Rue de Bitbourg, L-1273, Luxembourg e regulada pela Commission de Surveillance du Secteur Financier); (b) EUA pelos consultores de investimento registados na SEC que

são subsidiárias da Janus Henderson Group plc; (c) **Canadá** através da Janus Capital Management LLC apenas para investidores institucionais em determinadas jurisdições; (d) **Singapura** pela Janus Henderson Investors (Singapore) Limited (n.º reg. 199700782N). Este anúncio ou publicação não foi revisto(a) pela Autoridade Monetária de Singapura; (e) **Hong Kong** por Janus Henderson Investors Hong Kong Limited. Este material não foi revisto pela Securities and Futures Commission of Hong Kong; (f) **Taiwan R.O.C.** por Janus Henderson Investors Taiwan Limited (explorada de forma independente), Suite 45 A-1, Taipei 101 Tower, No. 7, Sec. 5, Xin Yi Road, Taipei (110). Tel.: (02) 8101-1001. Aprovada a licença SICE número 023, emitida em 2018 pela Financial Supervisory Commission; (g) **Coreia do Sul** pela Janus Henderson Investors (Singapore) Limited apenas a Investidores Profissionais Qualificados (tal como definido na Lei de Serviços de Investimento Financeiro e Mercado de Capitais e seus sub-regulamentos); (h) **Japão** por Janus Henderson Investors (Japão) Limited, regulada pela Financial Services Agency e registada como uma Empresa de Instrumentos Financeiros que realiza Negócios de Gestão de Investimentos, Consultadoria de Investimentos e Negócios de Agência e Negócios de Instrumentos Financeiros Tipo II; (i) **Austrália e Nova Zelândia** pela Janus Henderson Investors (Australia) Limited (ABN 47 124 279 518) e respetivos organismos associados, incluindo a Janus Henderson Investors (Australia) Institutional Funds Management Limited (ABN 16 165 119 531, AFSL 444266) e a Janus Henderson Investors (Australia) Funds Management Limited (ABN 43 164 177 244, AFSL e1444268); (j) **Médio Oriente** pela Janus Capital International Limited, regulada pela Dubai Financial Services Authority como Escritório de Representação. Não serão realizadas quaisquer transações no Médio Oriente e quaisquer consultas deverão ser dirigidas à Janus Henderson. Poderemos gravar as chamadas telefónicas para efeitos de proteção de ambas as partes, para melhorar a assistência ao cliente e para fins de registo regulamentares.

Fora dos EUA: Para utilização apenas por investidores institucionais, profissionais, qualificados e experientes, distribuidores qualificados, investidores grossistas e clientes grossistas, tal como definido pela jurisdição aplicável. Não se destina a apresentação ou distribuição pública. Para fins promocionais.

Janus Henderson, Janus, Henderson, Intech, Knowledge Shared e Knowledge Labs são marcas comerciais da Janus Henderson Group plc ou de uma das suas subsidiárias.

© Janus Henderson Group plc.

MAIS INFORMAÇÕES EM JANUSHENDERSON.COM

O **Índice S&P 500®** reflete o desempenho das ações de empresas de grande capitalização dos EUA e representa o desempenho do mercado de ações dos EUA em geral.

O **FTSE EPRA NAREIT Developed Index** foi concebido para acompanhar o desempenho de sociedades imobiliárias cotadas e REIT de todo o mundo.

O **MSCI World Index** reflete o desempenho de empresas de grande e média capitalização em 23 mercados desenvolvidos (MD).

O **Bloomberg Global Aggregate Credit Index** acompanha o desempenho dos mercados obrigacionistas de taxa fixa *investment grade* globais.

O **Bloomberg Global High Yield Index** é uma medida de referência multimooeda do mercado de dívida de alto rendimento global.

O desempenho do índice não reflete as despesas associadas à gestão de uma carteira, pois um índice não é gerido e não está disponível para investimento direto.

O **rácio de Sharpe** mede o desempenho ajustado ao risco usando o excesso de retorno em comparação com a taxa "isenta de risco" e a volatilidade desse retorno. Um rácio mais alto significa um retorno superior por unidade de risco.

O **desvio-padrão** mede a volatilidade histórica. Um desvio-padrão superior implica maior volatilidade.

GC-1121-116505-10-28-22 TL

Janus Henderson
INVESTORS

Não há garantia de que os objetivos indicados sejam atingidos.

Os títulos do setor imobiliário, incluindo REIT (Real Estate Investment Trusts), podem estar sujeitos a riscos adicionais, incluindo riscos de taxa de juro, gestão, fiscais, económicos, ambientais e de concentração.

Os investimentos concentrados num único setor, indústria ou região são mais suscetíveis a fatores que afetam esse grupo e podem ser mais voláteis do que investimentos menos concentrados ou o mercado na sua globalidade.

As carteiras geridas ativamente pode não conseguir produzir os resultados pretendidos. Nenhuma estratégia de investimento pode garantir lucros ou eliminar o risco de perdas.

A diversificação não garante lucros nem elimina o risco de perdas em investimentos.

Janus Henderson e Knowledge Shared são marcas comerciais da Janus Henderson Group plc ou de uma das suas subsidiárias. © Janus Henderson Group plc.