

Os fundos constituem um dos principais mecanismos de mobilização e aplicação de recursos financeiros nas economias contemporâneas. Através deles, as poupanças individuais, os capitais institucionais e os recursos públicos podem ser canalizados para empresas, mercados financeiros, infraestruturas e projetos de desenvolvimento económico. Contudo, apesar da sua crescente importância, persistem dúvidas sobre a sua estrutura, as suas fontes de financiamento e os mecanismos que determinam a aplicação dos recursos. Compreender o funcionamento dos fundos exige, por isso, responder a três questões fundamentais: quem disponibiliza o dinheiro, quem assume a responsabilidade pela sua gestão e quais os critérios utilizados para decidir onde será investido.

O dinheiro que financia uma empresa, sustenta uma reforma ou permite a um país investir no seu futuro pode ter origens distintas, mas frequentemente percorre um caminho semelhante: a sua concentração e gestão através de fundos. Embora partilhem esta lógica de mobilização de capital, estes instrumentos apresentam diferenças significativas quanto à sua finalidade, estrutura jurídica, origem dos recursos e mecanismos de decisão. Kapoor e Basu (2026) analisam a evolução da indústria dos fundos de investimento, destacando a diversidade dos instrumentos financeiros e dos modelos de gestão. Esta diversidade demonstra que os fundos não constituem uma realidade homogénea, mas um conjunto de mecanismos financeiros adaptados a diferentes necessidades económicas e sociais.

Na sua configuração mais comum, um fundo de investimento funciona através da concentração de recursos disponibilizados por diferentes investidores. Estes podem incluir particulares, empresas, instituições financeiras, seguradoras ou entidades públicas. Em contrapartida, os participantes adquirem unidades de participação ou direitos económicos associados ao património constituído. O capital reunido é posteriormente aplicado em ativos financeiros ou reais, de acordo com uma política de investimento previamente definida. Este mecanismo permite que investidores com diferentes capacidades financeiras participem em carteiras diversificadas, cuja gestão é geralmente assegurada por entidades especializadas. A diversificação procura distribuir os riscos por diferentes aplicações, embora não elimine a possibilidade de perdas financeiras.

A origem do dinheiro, contudo, não é idêntica em todos os fundos. Enquanto os fundos de investimento tradicionais dependem das subscrições dos investidores, os fundos de pensões recebem contribuições destinadas ao financiamento de prestações futuras. Já os fundos soberanos são geralmente constituídos a partir de recursos públicos, podendo resultar de

receitas provenientes de recursos naturais, excedentes orçamentais ou outras fontes definidas pelos respetivos Estados. Esta distinção é fundamental, porque a proveniência dos recursos condiciona os objetivos, o horizonte temporal e as responsabilidades de quem os administra. Assim, embora diferentes fundos possam investir nos mesmos mercados financeiros, a finalidade da sua constituição determina estratégias e modelos de gestão distintos.

Os fundos de investimento mobiliário, por exemplo, procuram aplicar o capital em instrumentos como ações, obrigações e outros valores mobiliários. Podem seguir estratégias ativas, nas quais os gestores selecionam os ativos com base nas suas análises, ou estratégias passivas, destinadas a acompanhar o comportamento de determinados índices financeiros. Massiah (2026) analisa a transformação estrutural da indústria de gestão de ativos, particularmente a evolução dos fundos tradicionais e dos fundos negociados em bolsa, conhecidos como Exchange-Traded Funds (ETF). Esta evolução demonstra como a inovação financeira tem contribuído para diversificar os instrumentos disponíveis e transformar a relação entre investidores e entidades gestoras. A escolha entre diferentes modalidades depende, entre outros fatores, dos objetivos financeiros, dos custos de gestão, da liquidez e da tolerância ao risco.

Por outro lado, os fundos de capital de risco e de private equity apresentam uma lógica distinta. Em vez de se concentrarem exclusivamente em instrumentos negociados nos mercados financeiros, procuram adquirir participações em empresas, financiar projetos de expansão ou apoiar processos de reestruturação. Nestes casos, os recursos podem ser disponibilizados por investidores institucionais, entidades financeiras, investidores privados e, em determinadas circunstâncias, organismos públicos. A decisão de investir depende da avaliação das empresas, das suas perspetivas de crescimento, dos riscos associados e das possibilidades futuras de recuperação do capital. Ao contrário dos fundos que investem em ativos facilmente negociáveis, estes instrumentos apresentam frequentemente horizontes temporais prolongados e menor liquidez.

Os fundos de pensões possuem uma finalidade diferente, uma vez que procuram acumular e gerir recursos destinados ao pagamento de benefícios futuros. A sua importância ultrapassa a proteção financeira dos beneficiários, dado que os recursos acumulados podem constituir uma fonte relevante de financiamento de longo prazo para a economia. Neste contexto, a gestão procura conciliar a rentabilidade com a necessidade de assegurar recursos suficientes

para responder às responsabilidades futuras. As decisões de investimento devem, conseqüentemente, considerar a evolução demográfica, os compromissos financeiros, os horizontes temporais e a tolerância ao risco. A sustentabilidade destes fundos depende da relação entre as contribuições recebidas, o desempenho dos investimentos e as obrigações assumidas perante os beneficiários.

Os fundos soberanos introduzem uma dimensão adicional, porque os seus recursos pertencem ao Estado e a sua gestão está associada a objetivos públicos. Podem ser utilizados para preservar riqueza entre gerações, diversificar fontes de rendimento, estabilizar receitas públicas ou apoiar estratégias económicas nacionais. Moore (2026), ao estudar a possibilidade de converter um fundo de segurança social num fundo soberano, evidencia a relevância das estruturas institucionais e dos mecanismos de governação neste tipo de instrumento. Nestes casos, a gestão financeira deve ser compreendida no contexto das políticas públicas e das responsabilidades do Estado perante a sociedade. A existência de objetivos públicos não elimina, contudo, a necessidade de critérios financeiros rigorosos, transparência e mecanismos de prestação de contas.

A diversidade dos fundos conduz a outra questão fundamental: quem decide onde o dinheiro é investido? Na maioria dos casos, a gestão é delegada em entidades especializadas, responsáveis pela seleção, acompanhamento e eventual alienação dos ativos. Esta delegação estabelece uma relação entre os proprietários do capital e os profissionais que administram os recursos. Os investidores disponibilizam o dinheiro e assumem os riscos económicos correspondentes, enquanto os gestores executam as decisões de investimento de acordo com os mandatos recebidos. Contudo, a autonomia dos gestores não é ilimitada. A política de investimento estabelece os objetivos, os ativos admissíveis, os limites de exposição e os critérios de gestão do risco. Dependendo da estrutura do fundo, podem existir conselhos de administração, comités de investimento, depositários, auditores e entidades de supervisão.

A investigação de Bullman (2026), centrada na regulação dos hedge funds, examina a importância das obrigações de divulgação de informação e dos mecanismos de supervisão para a estabilidade financeira. Esta perspetiva permite compreender que a gestão de fundos não constitui apenas uma atividade de seleção de investimentos, envolvendo igualmente responsabilidades jurídicas, institucionais e de prestação de contas. Nos fundos públicos e soberanos, o processo de decisão apresenta particularidades adicionais. As autoridades

públicas podem definir os objetivos estratégicos e os limites gerais de investimento, enquanto as decisões operacionais são atribuídas a órgãos de gestão especializados. A separação entre orientação estratégica e execução financeira procura estabelecer responsabilidades institucionais claras e reduzir potenciais conflitos de interesses.

Independentemente da sua natureza, todos os fundos enfrentam o desafio de equilibrar objetivos financeiros e exposição ao risco. Uma estratégia orientada para investimentos de maior rentabilidade potencial pode implicar maior volatilidade, menor liquidez ou períodos prolongados de recuperação do capital. A diversificação, a análise financeira, a avaliação dos mercados e o acompanhamento permanente dos investimentos constituem instrumentos utilizados para reduzir vulnerabilidades. Essayyad, Al-Titi e Mishra (2026) investigam a diversificação dos investimentos de fundos soberanos associados a receitas petrolíferas, considerando diferentes condições de mercado e métricas de risco. Esta abordagem permite compreender a importância de evitar uma concentração excessiva de recursos em determinados ativos, setores ou regiões geográficas.

Simultaneamente, os critérios ambientais, sociais e de governação têm adquirido relevância nas decisões de investimento. Hoang (2026) examina a relação entre classificações de risco ESG e o desempenho dos ETF nos mercados europeus, contribuindo para o debate sobre a integração de fatores de sustentabilidade na avaliação financeira. Todavia, a incorporação destes critérios não garante, por si só, resultados financeiros superiores ou a eliminação dos riscos. A sua utilização depende dos objetivos de cada fundo, das metodologias de avaliação e da qualidade da informação disponível. Existe ainda uma dimensão sistémica, uma vez que as decisões de investimento podem produzir efeitos sobre os mercados financeiros, particularmente quando numerosos fundos apresentam exposições semelhantes ou enfrentam simultaneamente pedidos de resgate.

Deste modo, os fundos constituem mecanismos de intermediação financeira que permitem transformar recursos dispersos em capital disponível para diferentes finalidades económicas. A sua importância manifesta-se tanto na gestão das poupanças individuais como no financiamento empresarial, na preparação das reformas e na preservação da riqueza pública. As diferenças fundamentais entre os fundos não se encontram apenas nos ativos em que investem, mas sobretudo na origem do capital, nos objetivos definidos e na distribuição das responsabilidades de decisão. Compreender o seu funcionamento implica, portanto, reconhecer que o dinheiro aplicado resulta de decisões tomadas no âmbito de estruturas

institucionais sujeitas a objetivos, regras, riscos e mecanismos de supervisão. A transparência destas estruturas e a clareza das responsabilidades constituem elementos essenciais para compreender o papel dos fundos no funcionamento e no desenvolvimento das economias contemporâneas.

Referências bibliográficas

Bullman, T. (2026). The regulation of hedge funds: Ensuring financial stability through AIFMD's mandatory disclosure regime. University College Cork.

<https://cora.ucc.ie/items/01e52f8e-3ba6-4a94-83f4-abd76c8346ef>

Essayyad, M., Al-Titi, O., & Mishra, B. (2026). Investment diversification of petroleum-based sovereign wealth funds under different market conditions with different risk metrics. International Journal of Monetary Economics and Finance.

<https://doi.org/10.1504/IJMEF.2026.153840>

Hoang, A. (2026). ESG risk ratings and ETF performance in European markets: A cross-sectional analysis in crisis and post-crisis conditions. Aalto University.

<https://aaltodoc.aalto.fi/items/9fb06b50-0c08-4dd0-a92e-23642f3fafbb>

Kapoor, V., & Basu, S. (2026). Mutual fund industry. In Handbook of Indian banking and finance. Routledge. <https://doi.org/10.4324/9781003771883-16>

Massiah, L. (2026). The structural shift in asset management: An industry analysis of ETFs versus mutual funds. New College of Florida.

https://digitalcommons.ncf.edu/theses_etds/6897/

Moore, K. (2026). Converting the Social Security Trust Fund into a sovereign wealth fund: A proposal to secure the future. Dartmouth College.

https://digitalcommons.dartmouth.edu/masters_theses/276/