

CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDE EUROPE: CARTA DO GESTOR DO FUNDO

17/04/2025 | MARK DENHAM

-4.17%

Evolução do desempenho do Carmignac Portfolio Grande Europe no 1º trimestre de 2025 para a classe F EUR.

+5.91%

Desempenho do indicador de referência no 1º trimestre de 2025.

+98.56%

Desempenho do Fundo desde a chegada do Mark Denham (17/11/2016) vs +95,26% para o seu indicador de referência.

No decurso do primeiro trimestre de 2025, o **Carmignac Portfolio Grande Europe** (classe F) registou um rendimento negativo de -4,17%, o que representa um rendimento inferior ao do seu indicador de referência, que subiu 5,91%.

ENTORNO DE MERCADO

O primeiro trimestre foi um trimestre com muitos acontecimentos importantes que levaram a uma rápida mudança na dinâmica do mercado. Janeiro começou em força, com tendências semelhantes às observadas no final de 2024, nomeadamente ações de crescimento e nomes tecnológicos com bom desempenho. No entanto, a crescente incerteza quanto às intenções do Presidente dos EUA, Trump, que levou ao aumento das expectativas de inflação e ao aumento das taxas de rendibilidade das obrigações, combinada com o modelo chinês de inteligência artificial (IA) DeepSeek, que levantou dúvidas sobre o domínio dos EUA na tecnologia, precipitou uma venda de ações tecnológicas nos EUA e depois também na Europa. Além disso, o governo alemão votou a favor de um aumento das despesas com a defesa e as infra-estruturas, aumentando a perspectiva de melhoria do crescimento económico europeu, o que levou a que os bancos, as ações da defesa e outros sectores ditos de valor tivessem um bom desempenho, enquanto as ações de crescimento recuaram. Assim, tendo começado com força em janeiro, o fundo perdeu desempenho em fevereiro e caiu acentuadamente em março.

Grande parte dos danos causados ao desempenho relativo dos nossos fundos durante o período deveu-se ao facto de não termos exposição aos sectores da Defesa ou da Banca. Somos um fundo do artigo 9 do SFDR e excluimos muitos sectores de atividades em que não estamos preparados para investir o dinheiro dos nossos clientes - isto inclui ações com exposição a armas controversas ou convencionais, pelo que continuamos a evitar ações do sector da defesa. Muitos bancos estão alinhados com o nosso quadro de resultados sustentáveis, mas a maioria não satisfaz os requisitos financeiros que procuramos, nomeadamente uma rentabilidade comprovadamente elevada e sustentável combinada com o reinvestimento dos lucros para crescimento futuro. Por conseguinte, atualmente não temos bancos no fundo. No futuro, se a rentabilidade dos bancos melhorar, é possível que estes comecem a atingir o limiar dos indicadores acima referidos, pelo que estamos a acompanhar atentamente esta situação. Se nos concentrarmos no que realmente possuímos, é justo dizer que, apesar do fraco desempenho do fundo no trimestre, as empresas em que investimos apresentaram resultados operacionais como teríamos previsto.

AValiação DO DESEMPENHO

As nossas principais empresas de software continuaram a registar um bom desempenho. Os resultados anuais da SAP para 2024 foram fortes, confirmando que o seu programa de transição de clientes para o seu software baseado na nuvem está a ter um desempenho muito bom, levando a um crescimento de dois dígitos das receitas da empresa, porque a transição resulta normalmente na compra de mais produtos pelos clientes. A maioria dos seus clientes ainda não efetuou a transição, pelo que temos uma forte visibilidade para os próximos 2-3 anos de crescimento. Tendo a ação subido 70% em 2024, obteve outro modesto retorno positivo de 3% no 1º trimestre. Refletindo a avaliação mais elevada, reduzimos um pouco a posição, apesar das suas perspectivas positivas contínuas. Outra ação alemã de software, a Nemetschek, teve um desempenho particularmente bom, com uma subida de 14%, uma vez que os sectores da construção e do design utilizam mais o seu software de melhoria da produtividade, permitindo um crescimento das receitas da ordem dos 17%, uma dinâmica que esperamos que continue num mundo cada vez mais consciente dos custos.

Como nota negativa, as nossas ações do sector da saúde tiveram um desempenho fraco. A Novo Nordisk, que teve um final tórrido em 2024, continuou a ter um mau desempenho, caindo mais -23%, apesar da perspectiva de crescimento dos lucros de cerca de 20% em 2025. Isso se deve à preocupação com seu posicionamento competitivo na obesidade, bem como aos dados de prescrição continuamente decepcionantes nos Estados Unidos. Atualmente, esperamos que estes últimos tenham um efeito positivo, uma vez que os produtos de imitação baratos são retirados do mercado e, em breve, teremos clareza quanto ao potencial produto oral de um concorrente. Estes dois acontecimentos deverão constituir uma oportunidade para reavaliarmos o nosso posicionamento. As ações da Zealand Pharma caíram 27%, apesar de a empresa ter celebrado um acordo de parceria muito lucrativo para o seu medicamento mais valioso, que excedeu as nossas expectativas, o que nos deu a oportunidade de aumentar a nossa participação nesta empresa.

As nossas ações industriais também foram uma fonte de fraqueza no trimestre, principalmente devido a uma perspectiva de crescimento económico mais fraca. A Schneider Electric também está a beneficiar de muitos fatores de crescimento secular, e um deles é o aumento do investimento em centros de dados que requerem uma infraestrutura eléctrica crescente. No entanto, o evento DeepSeek deu início a algumas preocupações sobre a quantidade de investimento necessária para executar modelos de IA. Isto causou um retrocesso inicial no nome, que foi amplificado pelas preocupações que quaisquer tarifas dos EUA podem ter sobre o crescimento económico em geral. A ação caiu 12%, mas mantemo-la como uma grande participação, pois estamos otimistas quanto à longevidade do seu crescimento futuro.

De um modo geral, as nossas marcas de consumo tiveram um bom desempenho. A EssilorLuxottica subiu 12%, depois de os resultados do quarto trimestre terem revelado uma aceleração do crescimento orgânico, impulsionado por inovações como os óculos inteligentes, bem como pela penetração contínua do mercado de tratamento e gestão das deficiências refrativas. Apresentaram também uma perspectiva sólida a médio prazo, que parece viável e reforça a nossa confiança no caso de investimento. A Hermes é uma das poucas marcas de artigos de luxo que temos em carteira, devido ao facto de observarmos a sua posição no topo da exclusividade e, por conseguinte, o seu poder de fixação de preços. Este facto foi recompensado pelos resultados do ano fiscal, que demonstraram um crescimento elevado de um dígito, bem como um nível semelhante de aumentos de preços anunciados para 2025, contribuindo para que as ações subissem 4% durante o período.

QUAIS SÃO AS NOSSAS PERSPECTIVAS PARA OS PRÓXIMOS MESES?

Mantemos o nosso enfoque nas empresas que demonstram uma elevada rentabilidade sustentável e reinvestimento, uma vez que acreditamos que estes nomes irão proporcionar o maior e mais consistente crescimento dos lucros a longo prazo. A boa notícia é que a recente retração destas empresas oferece ao investidor de longo prazo uma oportunidade de aumentar as suas participações, o que temos vindo a fazer.

Fonte: Carmignac, Bloomberg, 31/03/2025.

¹A partir de 01/01/2025, o índice de referência foi alterado para MSCI Europe (Net Return, EUR), os dados históricos serão ligados em cadeia ao STOXX Europe 600 (Net Return, EUR).

CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDE EUROPE F EUR ACC

(ISIN: LU0992628858)

Classificação SFDR** :

Artigo 9



Horizonte de investimento mínimo recomendado

5 ANOS

PRINCIPAIS RISCOS DO FUNDO

AÇÕES: O Fundo pode ser afetado por variações nos preços das ações, numa escala que depende de fatores externos, volumes de negociação de ações ou capitalização bolsista. **CAMBIAL:** O risco cambial está associado à exposição a uma moeda que não seja a moeda de avaliação do Fundo, através de investimento direto ou do recurso a instrumentos financeiros a prazo. **GESTÃO DISCRICIONÁRIA:** Previsões de alterações nos mercados financeiros feitas pela Sociedade Gestora surtem um efeito direto sobre o desempenho do Fundo, o qual depende das ações selecionadas.

Este fundo não possui capital garantido.

*Escala de Risco do KID (documentos de informação fundamental). O risco 1 não significa um investimento isento de risco. Este indicador pode variar ao longo do tempo. **O Regulamento SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) 2019/2088 é um regulamento europeu que exige aos gestores de ativos que classifiquem os seus fundos como, entre outros: «Artigo 8» que promovem as características ambientais e sociais, «Artigo 9» que fazem investimentos sustentáveis com objetivos mensuráveis, ou «Artigo 6» que não têm necessariamente um objetivo de sustentabilidade. Para mais informações, visite: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=pt>.

COMISSÕES

Custos de entrada : Não cobramos uma comissão de subscrição.

Custos de saída : Não cobramos uma comissão de saída para este produto.

Comissões de gestão e outros custos administrativos ou operacionais : 1,15% O impacto dos custos que suportamos anualmente pela gestão dos seus investimentos e outras comissões administrativas. Esta é uma estimativa baseada nos custos efetivos ao longo do último ano.

Comissões de rendimento : 20,00% quando a classe de ações supera o indicador de referência durante o período de desempenho. Será pago também no caso de a classe de ações ter superado o indicador de referência, mas teve um desempenho negativo. O baixo desempenho é recuperado por 5 anos. O valor real varia dependendo do desempenho do seu investimento. A estimativa de custo agregado acima inclui a média dos últimos 5 anos, ou desde a criação do produto se for inferior a 5 anos.

Custos de transação : 0,64% O impacto dos custos inerentes às nossas operações de compra e de venda de investimentos subjacentes ao produto.

DESEMPENHO (ISIN: LU0992628858)

Performance anual (em %)	2016	2017	2018	2019	2020
Carmignac Portfolio Grande Europe	+5.1 %	+11.0 %	-9.6 %	+35.5 %	+14.4 %
Indicateur de référence	+1.7 %	+10.6 %	-10.8 %	+26.8 %	-2.0 %

Performance anual (em %)	2021	2022	2023	2024	2025
Carmignac Portfolio Grande Europe	+22.5 %	-20.6 %	+15.5 %	+12.0 %	-4.2 %
Indicateur de référence	+24.9 %	-10.6 %	+15.8 %	+8.8 %	+5.9 %

Performance Anualizada	3 anos	5 anos	10 anos
Carmignac Portfolio Grande Europe	+4.0 %	+10.0 %	+5.9 %
Indicateur de référence	+8.2 %	+13.5 %	+5.7 %

Fonte: Carmignac em 31 de mar de 2025.
O desempenho passado não é necessariamente um indicador do desempenho futuro. Os desempenhos são líquidos de comissões (excluindo eventuais comissões de subscrição cobradas pelo distribuidor).

Comunicação promocional. Consulte o documento de informação fundamental/prospeto antes de tomar quaisquer decisões de investimento finais.

O presente material não pode ser total ou parcialmente reproduzido sem autorização prévia da Sociedade Gestora. O presente material não constitui qualquer oferta de subscrição nem consultoria de investimento. O presente material não se destina a fornecer consultoria contabilística, jurídica ou fiscal e não deve ser utilizado para estes efeitos. O presente material foi-lhe fornecido apenas para fins informativos e não o pode utilizar para avaliar as vantagens de investir em quaisquer títulos ou participações aqui referidas ou para quaisquer outros fins. As informações contidas neste material poderão ser apenas parciais e estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. Estas informações são apresentadas à data em que foram escritas, derivam de fontes próprias e não próprias consideradas fiáveis pela Carmignac, não incluem necessariamente todos os pormenores e a sua precisão não é garantida. Como tal, não é dada qualquer garantia de precisão ou fiabilidade e a Carmignac, os seus diretores, colaboradores ou agentes não assumem qualquer responsabilidade decorrente de erros e omissões (incluindo a responsabilidade perante qualquer pessoa por motivo de negligência).

O desempenho passado não é necessariamente um indicador do desempenho futuro. Os desempenhos são líquidos de comissões (excluindo eventuais comissões de subscrição cobradas pelo distribuidor). No caso de ações sem cobertura cambial, o retorno poderá aumentar ou diminuir em resultado de flutuações cambiais. A referência a determinados títulos e instrumentos financeiros serve para fins ilustrativos para destacar ações incluídas, ou que já o tenham sido, em carteiras de fundos da gama Carmignac. Não se destina a promover o investimento direto nesses instrumentos, nem constitui consultoria de investimento. A Sociedade Gestora não está sujeita à proibição de negociação destes instrumentos antes de emitir qualquer comunicação. As carteiras dos fundos Carmignac estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. A referência a uma classificação ou prémio não garante os futuros resultados do OIC ou do gestor.

Escala de Risco do KID (Documento de informação fundamental). O risco 1 não significa um investimento isento de risco. Este indicador pode variar ao longo do tempo. O horizonte de investimento recomendado é um mínimo e não uma recomendação de venda no final desse período.

Morningstar Rating™: © Morningstar, Inc. Todos os direitos reservados. As informações contidas neste documento: são propriedade da Morningstar e/ou dos seus fornecedores de conteúdos; não podem ser copiadas ou distribuídas; e não são garantidamente corretas, completas ou atempadas. Nem a Morningstar nem os seus fornecedores de conteúdos são responsáveis por quaisquer danos ou perdas decorrentes da utilização destas informações.

O acesso aos Fundos pode estar sujeito a restrições no que diz respeito a determinadas pessoas ou países. O presente material não é dirigido a nenhuma pessoa em qualquer jurisdição onde (em virtude da sua nacionalidade, residência ou outro motivo) o material ou a disponibilização deste material seja proibida. As pessoas sujeitas a tais proibições não deverão aceder a este material. A tributação depende da situação do indivíduo. Os Fundos não estão registados para distribuição a pequenos investidores na Ásia, no Japão, na América do Norte, nem estão registados na América do Sul. Os Fundos Carmignac estão registados em Singapura como um organismo estrangeiro restrito (apenas para clientes profissionais). Os Fundos não foram registados nos termos da US Securities Act de 1933. Os Fundos não podem ser oferecidos ou vendidos, direta ou indiretamente, por conta ou em nome de uma "Pessoa dos EUA", conforme definição dada no Regulamento S dos EUA e na FATCA. Os Fundos são registados junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM). A decisão de investir no fundo promovido deve ter em conta todas as características ou objetivos do fundo promovido, tal como descritos no respetivo prospeto. Os respetivos prospectos, KID e relatórios anuais do Fundo poderão ser encontrados em www.carmignac.com, www.fundinfo.com e www.morningstar.pt ou solicitados à Carmignac Gestion Luxembourg, Citylink, 7 rue de la Chapelle L-1325 Luxemburgo. Os riscos, comissões e despesas correntes encontram-se descritos no KID (Documento de informação fundamental). O KID deve ser disponibilizado ao subscritor antes da subscrição. O subscritor deverá ler o KID. Os investidores podem perder uma parte ou a totalidade do seu capital, pois o capital nos fundos não é garantido. Os Fundos apresentam um risco de perda do capital. Os investidores têm acesso a um resumo dos seus direitos no seguinte link: https://www.carmignac.pt/pt_PT/informacao-regulatoria

A Carmignac Portfolio refere-se aos subfundos da Carmignac Portfolio SICAV, uma sociedade de investimento de direito luxemburguês, em conformidade com a Diretiva OICVM. A Sociedade Gestora pode, a qualquer momento, cessar a promoção no seu país. Copyright: Os dados publicados nesta apresentação pertencem exclusivamente aos seus proprietários, tal como mencionado em cada página.