

CARMIGNAC PATRIMOINE: CARTA DOS GESTORES DO FUNDO

16/04/2025 | CHRISTOPHE MOULIN, ELIEZER BEN ZIMRA, GUILLAUME RIGEADE, KRISTOFER BARRETT, JACQUES HIRSCH

+1.46%

Desempenho do Carmignac Patrimoine no 1º trimestre de 2025 para a classe A EUR.

-2.56%

Desempenho do Indicador de referência¹ no 1º trimestre.

+8.71%

Desempenho do Fundo a 3 anos em comparação com +8,36% do indicador de referência.

O *Carmignac Patrimoine* A EUR Acc registou um desempenho de +1,46% no primeiro trimestre de 2025, superando o seu indicador de referência, que registou uma descida de -2,56%.

ENTORNO DE MERCADO DURANTE O PERÍODO

Tudo foi "Trumpizado". O otimismo do final do ano, impulsionado pela esperança de uma administração Trump 2.0 pró-negócios, desvaneceu-se rapidamente durante o primeiro trimestre.

O primeiro choque veio da China. O país demonstrou a sua determinação em desafiar o domínio tecnológico americano. O projeto DeepSeek ofereceu aos investidores uma oportunidade privilegiada para ganharem dinheiro com as ações tecnológicas americanas, que tinham tido anos de forte desempenho.

Depois veio o segundo ato. A nova chanceler da Alemanha anunciou um ambicioso plano de investimento de 500 mil milhões de euros, centrado nas infra-estruturas e na defesa - um montante equivalente ao PIB anual da Áustria. Esta medida ousada pôs fim à política de "travão à dívida" da Alemanha e assinalou um potencial relançamento da Europa, algo que Mario Draghi há muito defendia sem sucesso.

Finalmente, os Estados Unidos deram o golpe final. A ameaça de novas tarifas por parte da administração Trump desencadeou uma maior volatilidade no mercado, levando os investidores a questionar a ideia do excepcionalismo americano. Esta incerteza levou a uma inversão dos principais indicadores económicos dos EUA, aumentando os receios de um ambiente de estagflação.

Nos mercados, este trimestre marcou um ponto de viragem na dinâmica mundial. A Europa avançou, impulsionada pelos seus sectores domésticos. Até o mercado obrigacionista europeu sentiu o impacto: O Bund alemão registou o maior aumento diário desde a queda do Muro de Berlim, enquanto o euro registou ganhos significativos em relação ao dólar. A China também prosperou com o aumento do entusiasmo dos investidores pelo seu sector tecnológico. Os mercados emergentes também beneficiaram de um dólar enfraquecido. Entretanto, os Estados Unidos surgiram como o grande perdedor do trimestre. Os antigos “adorados do mercado” - em particular as ações tecnológicas - caíram mais de 10% em relação aos seus máximos recentes. As preocupações com um abrandamento económico fizeram baixar as taxas de juro, mas as pressões inflacionistas mantiveram-se fortes. O ouro, um tradicional porto seguro em tempos de turbulência política e geopolítica, continuou a sua trajetória ascendente após um recorde em 2024.

Este trimestre turbulento refletiu uma mudança na dinâmica do poder mundial: A Europa está a despertar, a China está a tornar-se mais assertiva e os Estados Unidos estão a debater-se com as consequências das suas próprias decisões estratégicas.

COMO FOI A PERFORMANCE NESTE CONTEXTO?

Num ambiente volátil marcado pelo declínio dos mercados americanos, a Carmignac Patrimoine teve um bom desempenho, terminando o trimestre com uma nota positiva.

Embora os nossos investimentos de longo prazo em ações no sector tecnológico tenham enfrentado desafios, as nossas estratégias de diversificação desempenharam um papel crucial na compensação destas perdas. A exposição aos mercados emergentes e à Europa revelou-se vantajosa, beneficiando de uma dinâmica de mercado mais favorável. As posições em ações de ouro também tiveram um bom desempenho, impulsionadas pela procura renovada de ativos de refúgio num contexto de incerteza. Além disso, as nossas estratégias de cobertura ativa acrescentaram valor: as opções de venda sobre índices de ações e ações específicas permitiram-nos capitalizar oportunidades tácticas, enquanto a nossa exposição ao VIX (índice de volatilidade) atenuou eficazmente as flutuações do mercado. Estas decisões estratégicas contribuíram significativamente para o desempenho superior do Fundo em ações.

O nosso posicionamento em obrigações foi outro fator fundamental para o desempenho. Uma posição longa sobre as taxas dos EUA, que abrandaram durante o trimestre, gerou retornos positivos, enquanto as posições curtas oportunas sobre as taxas europeias beneficiaram dos desenvolvimentos na Alemanha. Ao mesmo tempo, as preocupações com as tarifas e os seus potenciais efeitos inflacionistas apoiaram as nossas estratégias indexadas à inflação, que tiveram um forte desempenho. As estratégias de transporte de crédito também apresentaram retornos estáveis, refletindo a elevada qualidade dos emitentes que selecionámos.

Por último, o aumento da exposição ao euro contribuiu para melhorar o desempenho. Diversificando os fatores de desempenho e mantendo-nos fiéis às nossas convicções fundamentais, protegemos com êxito o capital investido e obtivemos rendimentos que excederam o indicador de referência do Fundo.

PERSPECTIVAS E POSICIONAMENTO

Estamos a entrar numa nova era moldada pela administração Trump 2.0. Embora este período seja marcado pela incerteza, certas tendências já estão a começar a tomar forma. A guerra comercial iniciada pela nova administração, combinada com um plano provisório de redução do défice, está a conduzir os Estados Unidos para um ambiente de estagflação - a menos que Trump mude de rumo. Na Europa, os investimentos significativos em infra-estruturas e defesa apontam para um crescimento potencialmente mais forte, embora acompanhado de défices orçamentais mais elevados. No entanto, as medidas de retaliação e a escalada das tensões comerciais poderão abrandar temporariamente esta dinâmica de crescimento.

Neste contexto, prevemos uma maior volatilidade dos ativos de risco e adoptámos uma posição cautelosa em relação às ações e ao crédito. Reforçámos as nossas estratégias de cobertura, reduzindo a nossa exposição líquida a ações para cerca de 25%. Dito isto, o ambiente atual pode apresentar oportunidades interessantes em ações específicas, particularmente no sector da tecnologia. Estamos a investir seletivamente nestas áreas, mantendo as opções para garantir uma exposição global equilibrada. Além disso, na sequência de uma notável recuperação dos mercados fora dos EUA, estamos a reequilibrar a nossa alocação geográfica de ações, antecipando que este desempenho superior pode diminuir se as perspectivas económicas globais se deteriorarem. Nos mercados de crédito, dadas as elevadas valorizações, realizámos lucros no Setor financeiro em fevereiro e março, ao mesmo tempo que aumentámos as proteções através do Xover.

Para as taxas soberanas, dada a atual instabilidade, mantemos uma duração modificada baixa, preservando a flexibilidade. As estratégias opcionais continuam a ser uma ferramenta fundamental, oferecendo convexidade e proteção. Simultaneamente, privilegiamos as taxas reais, que poderão beneficiar de revisões em alta das expectativas de inflação, impulsionadas por barreiras tarifárias e medidas comerciais de retaliação. Por último, mantemos a nossa exposição ao euro devido à elevada valorização do dólar e porque, desta vez, a turbulência económica tem origem nos Estados Unidos.

Esta abordagem permite-nos manter uma carteira resistente, centrada principalmente na preservação do capital num ambiente incerto durante as próximas semanas.

Fonte: Carmignac, 31/03/2025, a composição da carteira pode variar ao longo do tempo. Carmignac Patrimoine, A EUR Acc. ¹
Indicador de referência: 40% MSCI ACWI (USD) (dividendos líquidos reinvestidos) + 40% ICE BofA Global Government Index (USD) + 20% ESTER capitalizado. Reequilíbrio trimestral. Até 31 de dezembro de 2012, os índices de ações dos indicadores de referência eram calculados ex-dividendo. Desde 1 de janeiro de 2013, são calculados com dividendos líquidos reinvestidos. Até 31 de dezembro de 2020, o índice de obrigações era o FTSE Citigroup WGBI All Maturities Eur. Até 31 de dezembro de 2021, o indicador de referência do Fundo era composto por 50% MSCI AC World NR (USD) (dividendos líquidos reinvestidos) e 50% ICE BofA Global Government Index (USD) (cupões reinvestidos). Os desempenhos são apresentados utilizando o método de encadeamento. A partir de 01/01/2013, os indicadores de referência do índice de ações são calculados com dividendos líquidos reinvestidos. **O desempenho passado não é necessariamente indicativo do desempenho futuro. O rendimento pode aumentar ou diminuir em resultado de flutuações cambiais. Os desempenhos são líquidos de comissões (excluindo eventuais comissões de entrada cobradas pelo distribuidor)**

CARMIGNAC PATRIMOINE A EUR ACC

(ISIN: FR0010135103)

Classificação SFDR** :

Artigo 8



Horizonte de investimento mínimo recomendado



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. **TAXA DE JURO:** O risco de taxa de juro resulta na diminuição do valor liquidativo no caso de variações nas taxas de juro. **CRÉDITO:** O risco de crédito consiste no risco de incumprimento do emitente. **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.

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 : 4,00% do montante que paga ao entrar neste investimento. Este é o valor máximo que lhe será cobrado. Carmignac Gestion não cobra custos de entrada. A pessoa que lhe vender o produto irá informá-lo do custo efetivo.

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

Comissões de gestão e outros custos administrativos ou operacionais : 1,50% 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% O montante efetivo irá variar de acordo com o desempenho do seu investimento. A estimativa de custos agregados acima inclui a média dos últimos 5 anos, ou desde a criação do produto, se for inferior a 5 anos.

Custos de transação : 0,79% O impacto dos custos inerentes às nossas operações de compra e de venda de investimentos subjacentes ao produto.

DESEMPENHO (ISIN: FR0010135103)

Performance anual (em %)	2016	2017	2018	2019	2020
Carmignac Patrimoine	+3.9 %	+0.1 %	-11.3 %	+10.5 %	+12.4 %
Indicateur de référence	+8.1 %	+1.5 %	-0.1 %	+18.2 %	+5.2 %

Performance anual (em %)	2021	2022	2023	2024	2025
Carmignac Patrimoine	-0.9 %	-9.4 %	+2.2 %	+7.1 %	+1.5 %
Indicateur de référence	+13.3 %	-10.3 %	+7.7 %	+11.4 %	-2.6 %

Performance Anualizada	3 anos	5 anos	10 anos
Carmignac Patrimoine	+2.8 %	+3.6 %	+0.2 %
Indicateur de référence	+2.7 %	+6.3 %	+4.5 %

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 prospetos, 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.