



A nossa análise mensal do investimento: Agosto de 2022



Autor
Kevin Thozet

Publicado
6 De Setembro De 2022



Foram os mercados a reverter o seu curso, não os banqueiros centrais

As expectativas do mercado caíram por terra a partir de meados de agosto após a divulgação dos dados sobre a inflação no Reino Unido (acima de 10%), servindo de aviso de que existem dois lados do braço de ferro entre a inflação e a recessão. De facto, a narrativa de a inflação se inverter e, por conseguinte, de os bancos centrais adotarem uma postura mais expansionista, foi novamente posta em causa com os fortes dados sobre emprego nos EUA e as estatísticas macro (vendas a retalho) e micro (publicações da grande distribuição dos EUA) a apontar para um consumidor resiliente.

As palavras firmes do Presidente da Reserva Federal Jerome Powell (mas também as palavras de Isabel Schnabel, membro da Comissão Executiva do Banco Central Europeu) no Simpósio de Jackson Hole pesaram ainda mais na balança a favor da inflação. Com efeito, os banqueiros centrais têm vindo a afirmar a alto e bom som que consideram a inflação uma ameaça muito maior para a economia do que a recessão.

Este ambiente exige prudência, pois os mercados estão a entrar num período potencialmente traiçoeiro. As taxas de juro continuam a ser aumentadas (e serão mantidas em territórios restritivos durante algum tempo até que a inflação seja efetivamente controlada) e está a ser retirada liquidez do sistema (com a intensificação do aperto quantitativo) enquanto o ritmo do crescimento económico abranda e o risco de recessão aumenta.

E para atirar mais achas para a fogueira, a crise energética que se avizinha na Europa também exige vigilância. Os potenciais resultados são particularmente vastos. No entanto, tanto a questão dos preços (com o impacto do aumento múltiplo dos preços do gás e da energia) como as perspetivas de racionalização (em que não só o reabastecimento como também os fluxos são importantes) sugerem uma queda significativa na produção.

A prudência é expressa a vários níveis

Embora gerido ativamente, o nível global de risco de ações do [Fundo Carmignac Portfolio Patrimoine](#) é mantido relativamente baixo - entre 10% e 25% da exposição líquida a ações e significativamente mais baixo numa perspetiva ajustada pelo beta. Ao nível da carteira de ações, favorecemos particularmente as empresas que apresentam resiliência à recessão, o que se reflete através de empresas que exercem atividade nos setores da saúde e do consumo. Esta convicção a nível setorial anda a par da seletividade a nível das ações individuais.

Nos setores relacionados com o consumo, concentramo-nos em empresas que fornecem bens e serviços essenciais que não estão sujeitas à concorrência do comércio eletrónico ou de marcas privadas e que têm uma exposição significativa aos agregados familiares EUA e não europeus.

No setor da tecnologia, cobrimos o risco do mercado e preferimos empresas da cloud e software. Por exemplo, durante o mês assumimos uma posição na Oracle dada a natureza defensiva do seu negócio, que se concentra em grande parte nos serviços de computação na cloud e no fornecimento de software empresarial bem implementado, a qual deverá ser relativamente resiliente durante um período de recessão.

Vale a pena esperar por algo bom

Embora as obrigações se tornem geralmente uma aposta segura quando o risco de recessão aumenta, o ambiente inflacionista prevalecente e a orientação monetária restritiva do banco central significam que as taxas de juro e, por conseguinte, as obrigações, tanto soberanas como empresariais, são voláteis.

Assim, ainda é necessária alguma prudência em relação às obrigações soberanas, uma vez que a intensificação do aperto quantitativo e a retoma de despesas fiscais financiadas por dívida são suscetíveis de exercer, por enquanto, uma maior pressão ascendente sobre as yields das obrigações.

O mesmo acontece nos mercados de crédito onde aumentámos as nossas proteções (principalmente no elevado rendimento europeu) para cobrir totalmente os investimentos de crédito. As obrigações das empresas têm vindo a oferecer yields cada vez mais atrativas. No entanto, o impacto negativo dos elevados preços da energia nos custos, a incerteza da procura nos próximos meses e a elevada volatilidade nas taxas deverão evitar uma descida dos spreads de crédito do seu nível atual, embora o stress induzido por uma liquidez mais baixa não pareça ter sido incorporado nos preços.

As avaliações estão a melhorar, mas por agora, o foco deve ser no modo de gestão da liquidez e não no modo de geração de desempenho. O momento para reposicionar as carteiras e procurar beneficiar da geração de alfa a longo prazo vai chegar. Sejam pacientes.

Fonte: Carmignac, 05/09/2022.

[Leia as nossas últimas análises](#)

Carmignac Portfolio Patrimoine A EUR Acc

ISIN: LU1299305190

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 patrimonial líquido 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.

Comunicação promocional. Consulte o KIDD/prospeto do fundo antes de tomar quaisquer decisões finais de investimento. Este documento destina-se a clientes profissionais. 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 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 KIID (Documento com as Informações Fundamentais Destinadas aos Investidores). 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 período mínimo e não uma recomendação de venda no final desse período. Morningstar Rating™: © 2022 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. Empresa. Os riscos, comissões e despesas correntes encontram-se descritos no KIID (Material com as Informações Fundamentais Destinadas aos Investidores). O KIID deve ser disponibilizado ao subscritor antes da subscrição. O subscritor deverá ler o KIID. 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. O prospeto, KIID, VPL e relatórios anuais dos Fundos poderão ser encontrados em www.carmignac.com ou solicitados à Sociedade Gestora. Os investidores têm acesso a um resumo dos seus direitos em francês, inglês, alemão, neerlandês, espanhol e italiano na secção 6 da "página de informação regulamentar" no link seguinte: https://www.carmignac.com/en_US A Carmignac Portfolio refere-se aos subfundos da Carmignac Portfolio SICAV, uma sociedade de investimento de direito luxemburguês, em conformidade com a Diretiva OICVM. Os fundos de investimento franceses (fonds commun de placement ou FCP) são fundos comuns sob a forma contratual, em conformidade com a Diretiva OICVM, ao abrigo do direito francês. A Sociedade Gestora pode, a qualquer momento, cessar a promoção no seu país. Reino Unido: Este documento foi preparado pela Carmignac Gestion e/ou pela Carmignac Gestion Luxembourg e está a ser distribuído no Reino Unido pela Carmignac Gestion Luxembourg UK Branch (Registada em Inglaterra e no País de Gales com o número FC031103, acordo CSSF de 10/06/2013). Na Suíça: o prospeto, os KIID e o relatório anual poderão ser encontrados em www.carmignac.ch ou obtidos através do nosso representante na Suíça, CACEIS (Switzerland) S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. O agente pagador é o CACEIS Bank, Montrouge, sucursal de Nyon/Suíça, Route de Signy 35, 1260 Nyon. Direitos de autor: Os dados publicados nesta apresentação pertencem exclusivamente aos seus proprietários, tal como mencionado em cada página. CARMIGNAC GESTION 24, place Vendôme - F-75001 Paris - Tel: (+33) 01 42 86 53 35 Sociedade gestora de investimento aprovada pela AMF - Sociedade anónima de capital aberto com um capital social de 15.000.000 € - RCS de Paris B 349 501 676 CARMIGNAC GESTION Luxembourg - City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg - Tel: (+352) 46 70 60 1 Filial da Carmignac Gestion - Sociedade gestora de fundos de investimento aprovada pela CSSF - Sociedade anónima de capital aberto com um capital social de 23.000.000 € - RC do Luxemburgo B 67 549