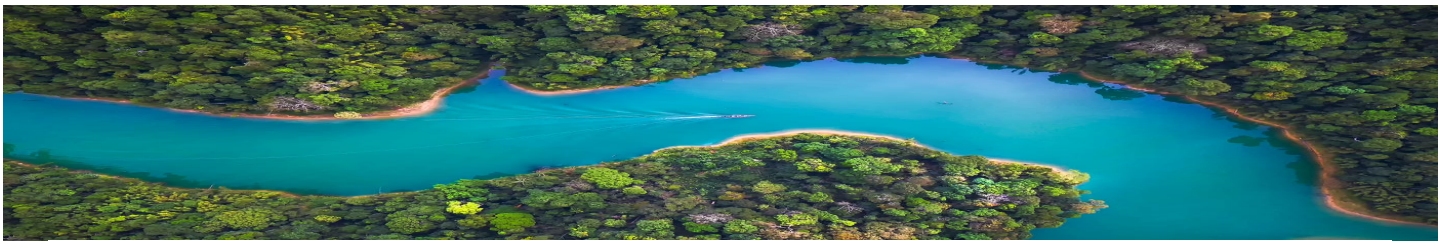
RELATÓRIO TRIMESTRAL

18.07.2023



Carmignac P. EM Debt: Carta do Gestor do Fundo

Autor
Joseph Mouawad

Publicado
18 De Julho De 2023

Dur

+1.97%

Performance do Carmignac P. EM Debt

no 2º trimestre de 2023 para a classe FW EUR

+2.08%

Performance do indicador de referência[1]

no 2º trimestre de 2023 para o índice JP Morgan GBI - Emerging Markets Global Diversified Composite Unhedged EUR

+6.37%

Performance anualizada a 3 anos

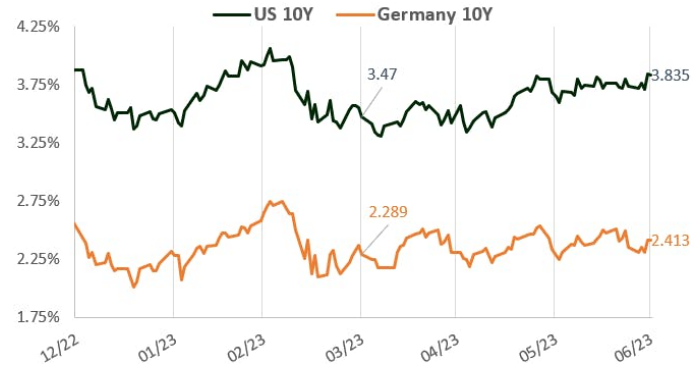
versus -0.46% para o indicador de referência durante o período

*O **Carmignac P. EM Debt** valorizou 1,97% no segundo trimestre de 2023, enquanto o seu indicador de referência subiu 2,08%.*

Contexto do mercado

O segundo trimestre caracterizou-se por um forte sentimento otimista nos mercados com risco e taxas de juro mundiais mais elevadas. O Tesouro a 10 anos subiu de 3,5% para mais de 3,8%, ao passo que o MSCI World aumentou o seu desempenho em 3,7%.

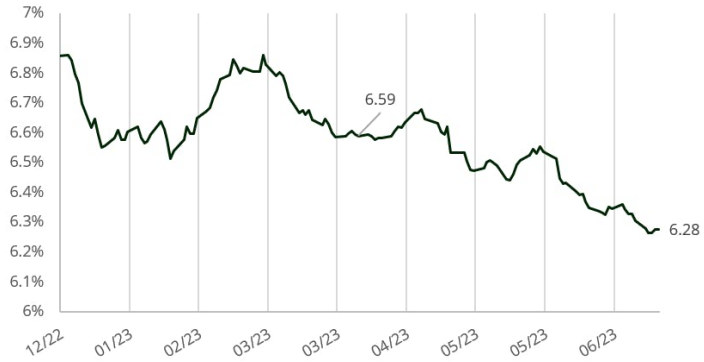
Evolução das taxas alemãs e norte-americanas a 10 anos



Fontes: Carmignac, Bloomberg, 30/06/2023

Em termos de taxas de juro locais, continuámos a observar um abrandamento na inflação dos mercados emergentes (ME) (assim como na inflação dos mercados desenvolvidos (MD)). Neste contexto, as obrigações locais registaram um desempenho particularmente positivo, com a taxa de rendibilidade do indicador de referência, o índice GBI-EM, a diminuir 31 pontos base durante o trimestre. Neste trimestre, também assistimos ao primeiro corte das taxas de juro no universo dos ME, com a Hungria a efetuar dois cortes de 100pb na sua taxa overnight. Acreditamos que vários países poderão seguir o mesmo exemplo nos próximos 2 trimestres, tal como o Brasil, o Chile e a República Checa.

Índice GBI-EM (Índice da dívida soberana local) - Evolução da Taxa de Rendibilidade



Fontes: Carmignac, Bloomberg, 30/06/2023

Além disso, o FX, apesar das taxas mais baixas nos ME, manteve um carry real sólido e continuou a atrair investidores, à exceção da Ásia, que foi prejudicada pelo seu carry negativo. Em Israel e na África do Sul, os rumores políticos (e outras questões ao nível do poder) afetaram significativamente estas divisas. No crédito soberano, observámos um bom desempenho no índice EMBIGD[1] em geral, mas o EMBIGD HY[2] registou um desempenho superior com uma compressão dos spreads em 60pb ao longo do período.

J.P Morgan EMBIG diversified hedged EURO index (Índice da dívida soberana externa) - Evolução dos Spreads

Fontes: Carmignac, Bloomberg, 30/06/2023

O que fizemos neste contexto?

Neste contexto, beneficiámos da recuperação das Taxas Locais nas curvas da CZK, HUF, MXN e BRL. No seguimento da recuperação, iniciámos uma redução, uma vez que os grandes cortes nas taxas de juro estão a começar a ser incorporados nas avaliações e a correlação habitual entre as taxas de juro dos MD e estas Curvas Locais parece ter sido quebrada durante este trimestre. Reduzimos, nomeadamente, as taxas da CZK, BRL e MXN. No universo FX, continuamos a tirar partido do carry e do desempenho das divisas FX dos ME. Tal como no trimestre anterior, temos posições longas no HUF, CZK, BRL e MXN. Ao longo do trimestre, reduzimos a nossa posição no HUF após a sua forte recuperação e quando o banco central iniciou os cortes acentuados nas taxas de juro. Também tirámos partido da fragilidade do ILS e ZAR para assumirmos posições táticas. No crédito soberano, após o sólido desempenho das rendibilidades elevadas (HY - high yield), aproveitámos a oportunidade para reduzir a exposição do fundo, conservando os nossos nomes com maior grau de investimento (GI). Outro evento importante foi a nossa compra de um swap de risco de incumprimento (CDS - credit default swap) da Turquia para proteger a carteira, mas que compensou com a vitória de Erdogan nas eleições, onde também reduzimos a proteção.

Perspetivas para os próximos meses

De futuro, continuamos a antecipar uma recessão na economia mundial: com as taxas de juro elevadas a reduzir a procura e o efeito a fazer-se sentir em grande medida no universo dos ME. Além disso, a China, que no último trimestre parecia estar a lançar um estímulo potencialmente significativo para impulsionar o crescimento, tem vindo a demonstrar que não está disposta a repetir as políticas do passado, eliminando assim uma potencial fonte de crescimento mundial. Esta visão de recessão e taxas de juro elevadas reflete-se na construção da nossa carteira, nomeadamente numa grande redução dos ativos de risco. Continuamos também focados na duração, com base na opinião de que uma recessão forçaria os bancos centrais dos MD a aplicar cortes nas taxas de juro, possibilitando assim mais cortes no universo dos ME. Resta-nos o FX dos ME, que oferece carry e têm um banco central preparado para defender as divisas, tais como a CZK e a INR, bem como os investimentos táticos/dinâmicos. Nas Taxas Locais, estamos prontos para nos voltarmos a envolver nos aumentos das taxas, nomeadamente no BRL ou HUF, assim que a FED ou o BCE interromperem os seus aumentos e os bancos centrais dos ME possam acelerar os seus ciclos de cortes. No Crédito, permanecemos cautelosos com proteção contra os nossos nomes de HY, sendo que continuaremos a manter o nosso posicionamento leve e focado no universo de GI.

[1] *J.P Morgan EMBIG diversified hedged EURO index*

[2] *J.P Morgan EMBIG HY diversified hedged EURO index*

Carmignac Portfolio EM Debt

Explorar oportunidades de rendimento fixo em todo o universo emergente

Descubra a página do Fundo

Carmignac Portfolio EM Debt FW EUR Acc

ISIN: LU1623763734

Risco mais baixo Risco mais elevado

1	2	3*	4	5	6	7

Horizonte de investimento mínimo recomendado

Principais riscos do fundo

PAÍSES EMERGENTES: As condições de funcionamento e de supervisão dos mercados "emergentes" podem desviar-se das normas em vigor nas principais praças mundiais e ter implicações nas cotações dos instrumentos cotados nos quais o Fundo pode investir.

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.

Material de promoção. Este documento destina-se a clientes profissionais.

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: www.carmignac.pt/pt_PT/article-page/regulatory-information-6699

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.