



## Carmignac Portfolio Patrimoine: Carta dos Gestores do Fundo

Autor  
Rose Ouahba, David Older

Publicado  
13 De Julho De 2023

Du  
🔄

### +0.1%

Performance do Carmignac Portfolio Patrimoine no 2.º trimestre de 2023 para a classe A EUR.

### +1.3%

Performance do indicador de referência<sup>1</sup> no 2.º trimestre de 2023.

### +3.1%

Performance do Fundo a 1 ano face a +1,8% do seu indicador de referência.

No segundo trimestre de 2023, o **Carmignac Portfolio Patrimoine** registou um desempenho de +0,1%, um valor inferior ao do seu indicador de referência (+1,3%)<sup>1</sup>.

### Contexto do mercado durante o período

Ao longo do trimestre, a resiliência do crescimento económico nos EUA surpreendeu continuamente os investidores. De facto, apesar das condições financeiras cada vez mais restritivas, a procura dos consumidores e as tendências do emprego nos EUA permaneceram estáveis. Na Europa, a economia está a abrandar, uma vez que a maior restritividade da política monetária está a transmitir gradualmente os seus efeitos à economia real. No entanto, tanto nos EUA como na Europa, a inflação subjacente permanece persistente, levando os bancos centrais a reiterarem a sua determinação em manter uma política monetária restritiva. No Oriente, a dinâmica económica da China estagnou, o que acresce a um cenário geopolítico que continua marcado por tensões.

Nesta conjuntura, os mercados de ações ultrapassaram os máximos de um ano (e até de vários anos), apesar da incerteza prevalecente em relação às taxas de juro. De salientar que a subida das ações dos EUA foi em grande parte impulsionada pelo investimento em inteligência artificial (IA), com as 7 grandes empresas tecnológicas (Big Tech 7)<sup>2</sup> a atingirem novos máximos.

## O que fizemos neste contexto?

Durante o segundo semestre, o Fundo foi posicionado com base em perspectivas económicas menos favoráveis, devido aos efeitos crescentes da maior restritividade monetária e fiscal. Dado que os participantes no mercado se focaram na resiliência do crescimento dos EUA, este posicionamento não permitiu ao fundo captar totalmente a recuperação do mercado. Efetivamente, a nossa exposição ao ouro, assim como a duração longa nas das taxas soberanas pesaram sobre o desempenho absoluto.

Durante o período, foi a nossa exposição à China que mais prejudicou o desempenho. Apesar de os nossos investimentos se centrarem em empresas nacionais com indicadores fundamentais sólidos e avaliações muito atrativas, o fluxo de notícias negativas sobre o crescimento económico e a geopolítica continuou a afetar o mercado de ações chinês, sem qualquer discriminação.

Contudo, o fundo conseguiu gerar retornos positivos, devido à nossa exposição ao crédito e à dívida dos ME, bem como à nossa seleção de ações no setor da saúde.

## Perspetivas

Na nossa opinião, a nível macroeconómico, as economias resilientes e a inflação persistente sugerem que os bancos centrais não irão inverter a sua política no 2.º semestre de 2023. Com efeito, o regresso ao objetivo de 2% após uma desinflação aparentemente "imaculada" para 3% nos próximos 12 meses não será tão tranquilo quanto possa parecer. Na realidade, exigirá um crescimento do desemprego para níveis tipicamente recessivos através do aumento da taxa de juro terminal por parte dos bancos centrais. Por conseguinte, no final do 2.º semestre de 2023, prevemos um abrandamento sincronizado, embora com diferentes desfechos: recessão nos EUA, estagnação na área do euro e crescimento moderado na China. Porém, na China, os dados económicos pouco animadores dos últimos meses apresentaram um lado positivo para os mercados: aumentaram a possibilidade de o governo tomar medidas e implementar políticas destinadas a estimular o crescimento económico.

Tal ambiente exige uma abordagem seletiva do investimento e uma gestão ativa das exposições. Relativamente às ações, prevê-se que os mercados continuem a caminhar numa corda bamba enquanto a economia registar um abrandamento sem cair num precipício, devendo o ritmo da desinflação manter as taxas de juro e, consequentemente, as ações sob controlo. Todavia, atendendo à conjuntura económica mais lenta, estamos inclinados a privilegiar ações e setores defensivos.

Relativamente ao rendimento fixo, a dependência dos bancos centrais de dados económicos implica a necessidade de nos prepararmos para diversos cenários potenciais. A confirmação do abrandamento económico e do ritmo de desinflação resultará numa descida significativa das taxas de juro ao nível global. Inversamente, se a economia demonstrar sinais ainda mais acentuados de resiliência, os bancos centrais poderão aumentar ainda mais as taxas diretas, o que, por sua vez, afetaria as yields das obrigações a longo prazo, uma vez que uma maior restritividade da política monetária aumenta a probabilidade de uma contração acentuada da economia.

## Posicionamento

Os nossos principais impulsionadores do desempenho para os próximos meses são os seguintes:

### **Rendimento fixo:**

*Dívida Soberana* - Posições de duração longa baseadas em perspectivas económicas menos favoráveis (previsões de crescimento mundial sincronizado associado a políticas ainda restritivas dos bancos centrais). O nosso posicionamento longo nas taxas de juro distribui-se entre os EUA, a Europa (tanto de central como não central) e os ME. Este posicionamento também compensa os nossos investimentos em ativos de risco (ações e crédito).

*Crédito* - Posições longas em crédito para níveis de *carry* favoráveis e *spread* de valor potencial, sobretudo em setores como o financeiro.

**Ações:** carteira de ações diversificada composta por empresas que apresentam capacidade para registarem um desempenho superior durante os períodos de recessão (empresas tecnológicas/relacionadas com a tecnologia que combinam o crescimento impulsionado pela IA com uma maior rentabilidade, cuidados de saúde, bens essenciais, empresas industriais de qualidade de ciclo longo). Exposição complementar ao ouro.

**Divisas:** Exposição longa ao euro.

<sup>1</sup>Fonte: Carmignac a 30/06/2023. Indicador de referência: 40% MSCI ACWI (USD) (Dividendos líquidos reinvestidos) + 40% ICE BofA Global Government Index (USD) + 20% ESTER capitalizada. Reajustado trimestralmente.

<sup>2</sup>Big Tech 7: Alphabet, Apple, Amazon, Meta, Microsoft, Nvidia e Tesla.

Fonte: Carmignac, 30/06/2023, 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 capitalizada. Reajustado trimestralmente. Até 31 de dezembro de 2012, os índices de ações dos indicadores de referência foram calculados ex-dividendos. Desde 1 de janeiro de 2013, têm sido calculados com base em 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 em 50% pelo MSCI AC World NR (USD) (dividendos líquidos reinvestidos) e em 50% pelo ICE BofA Global Government Index (USD) (cupões reinvestidos). Os desempenhos são apresentados através da utilização do método de encadeamento. Desde 01/01/2013, os indicadores de referência de índices de ações são calculados com base em dividendos líquidos reinvestidos. O desempenho passado não é necessariamente um indicador do desempenho futuro. O retorno poderá aumentar ou diminuir em resultado de flutuações cambiais. **Os desempenhos são líquidos de comissões (excluindo comissões de subscrição cobradas pelo distribuidor).**

Carmignac Portfolio Patrimoine

# Procurando a alocação de ativos em diferentes condições de mercado

Descubra a página do Fundo

## 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.**

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 prospectos, KID e relatórios anuais do Fundo poderão ser encontrados em [www.carmignac.com](http://www.carmignac.com), [www.fundinfo.com](http://www.fundinfo.com) e [www.morningstar.pt](http://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](http://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.