



Carmignac Portfolio Sécurité: Carta do Gestor do Fundo



Autor
Marie-Anne Allier

Publicado
13 De Julho De 2023

Dur

+0.56%

Performance do Carmignac Portfolio Sécurité no 2º segundo trimestre de 2023 para a classe de ações A EUR

-0.24%

Performance do indicador de referência no 2º segundo trimestre de 2023 para o ICE BofA ML 1-3 anos Euro All Government Index (EUR)

1st quartile

Da sua categoria Morningstar a mais de 1 ano Categoria Morningstar: EUR Obrigações Diversificadas - Curto Prazo

No quarto trimestre de 2023, o **Carmignac Portfolio Sécurité** valorizou 0,56%, enquanto o seu indicador de referência¹ desceu -0,24%.

Os mercados de obrigações atuais

As fragilidades do sistema bancário regional dos Estados Unidos foram realçadas na sequência dos acontecimentos do mês de março, com a falência quase simultânea de quatro instituições, incluindo o Silicon Valley Bank (SVB). Tal suscitou preocupações quanto à possibilidade de contágio, que poderia prejudicar a estabilidade financeira e a economia do país de uma forma geral. Mas, em vez disso, no 2.º trimestre, a economia norte-americana demonstrou resiliência. À semelhança da inflação subjacente, o mercado de trabalho norte-americano manteve-se estável.

No 1.º trimestre, o crescimento do PIB dos EUA foi revisto em alta, para 2%, tendo este ritmo registado apenas uma ligeira desaceleração no 2.º trimestre. O emprego e as despesas de consumo foram impulsionados pelo excesso de poupanças acumuladas pelas famílias, empresas e governos locais durante a pandemia. Estas poupanças também contribuíram para atenuar o impacto das condições de concessão de crédito mais restritivas. Com os indicadores económicos em alta, muitos economistas reviram as suas previsões de uma recessão nos EUA, que tinham sido unânimes no 1.º trimestre, e aumentaram as suas expectativas relativamente à inflação subjacente. A Reserva Federal dos EUA teve de reiterar a sua postura restritiva. Em junho, o Presidente Powell anunciou uma taxa fed funds terminal de 5,50%-5,75%, sinalizando, assim, duas prováveis subidas adicionais das taxas de juro. Consequentemente, as yields do Tesouro dos EUA - tanto nominais como (especialmente) reais - registaram uma tendência ascendente na curva de taxas de juro ao longo de todo o trimestre, observando-se um aumento mais significativo no segmento dos prazos mais curtos. As yields nominais do Tesouro a 2 anos e a 10 anos aumentaram 87 pb e 37 pb, respetivamente, enquanto as yields reais correspondentes aumentaram 132 pb e 47 pb. Apesar destes movimentos, os ativos de risco permaneceram resilientes. Os spreads dos títulos de elevado rendimento diminuíram 33 pb.

A conjuntura macroeconómica na Europa foi semelhante à dos EUA, tendo sido caracterizada por uma inflação subjacente estável e um mercado de trabalho sólido. Contudo, começaram a surgir diferenças durante o 2.º trimestre. O Inquérito sobre a Concessão de Empréstimos Bancários na Área do Euro revelou que as normas de crédito se estão a tornar mais restritivas e que a procura de empréstimos está a diminuir, indicando, assim, que a política monetária do BCE está a ser eficazmente transmitida às condições de financiamento. Além disso, as subidas das taxas de juro sem precedentes por parte do banco central começam a pesar sobre a economia real, o que se reflete numa quebra acentuada, superior à dos EUA, dos principais indicadores económicos, inicialmente no setor industrial e agora também nos serviços. As intenções de compra dos consumidores da zona euro demonstram sinais de fraqueza e o desemprego na Alemanha está a começar a aumentar.

No entanto, o BCE mantém-se firme quanto à necessidade de aumentar as taxas de juro para fazer face à inflação subjacente, que se mantém acima dos 5%. A Presidente Lagarde anunciou que é muito provável que haja uma subida das taxas em julho e que, para setembro, todos os cenários são possíveis. Os investidores incorporaram nas suas avaliações uma taxa terminal de cerca de 4%, o que, na nossa opinião, é razoável, embora possa aumentar. No 2.º trimestre, as yields das obrigações europeias aumentaram e, devido a um abrandamento mais significativo das previsões macroeconómicas da zona euro, ultrapassaram consideravelmente as taxas homólogas norte-americanas. A yield do Bund alemão a 2 anos subiu 51 pb e a yield do Bund a 10 anos subiu apenas 10 pb. Os spreads de crédito beneficiaram da conjuntura favorável aos ativos de risco, que resultou de uma série de fatores: a incerteza em torno da falência do SVB está a diminuir, os investidores têm liquidez para aplicar e as yields são novamente atrativas, por exemplo. O índice iTraxx Crossover caiu 36 pb e os spreads da dívida soberana italiana diminuíram 14 pb.

Performance

No 2.º trimestre, o Carmignac Portfolio Sécurité registou um bom desempenho, tanto em termos absolutos como relativos. O nosso retorno foi impulsionado pela eficácia renovada das estratégias de carry, em conjunto com uma yield-to-maturity média de cerca de 5%, o valor mais elevado registado desde a crise da dívida soberana. As estratégias de carry devem permanecer o nosso principal fator de desempenho nos próximos meses. A nossa carteira de crédito foi igualmente impulsionada por uma redução dos spreads de crédito, à medida que diminuíamos as preocupações relacionadas com a crise bancária regional nos EUA. No primeiro semestre, reduzimos ligeiramente as nossas posições de crédito e encurtámos a maturidade da nossa carteira de crédito, concentrando-nos nos emitentes de elevada qualidade, que oferecem uma combinação de yields historicamente atrativas e um menor risco de taxa de juro. Posto isto, a nossa carteira foi afetada pela subida das yields centrais no 2.º trimestre, uma vez que mantivemos a uma duração modificada global relativamente mais elevada, em cerca de 3. No entanto, devido à nossa posição de sobreponderação nas yields alemãs a mais longo prazo (5 anos e 10 anos), beneficiámos do achatamento pronunciado da curva de rendimentos e conseguimos superar os índices de referência das obrigações.

Posicionamento

No início de julho, a nossa duração modificada rondava 3,0, face a 0,9 no final de dezembro, e o crédito (ex: CLOs - Obrigações Garantidas por Empréstimos a empresas) representava quase 50% dos ativos do fundo, face a 56% no final de dezembro. Ou seja, a nossa carteira está posicionada para enfrentar um abrandamento económico na Europa e, ao mesmo tempo, beneficiar das yields excepcionalmente elevadas da dívida das empresas de elevada qualidade. A maior restritividade da política monetária do BCE no último ano está a começar a afetar as condições de crédito e a economia real. O crescimento do PIB deverá continuar lento e a inflação subjacente deverá começar a diminuir de forma acentuada no outono, o que permitirá preparar terreno para que o BCE não suba mais as taxas de juro até ao final do ano. Entretanto, existem ainda oportunidades atrativas no crédito, através de investimentos que têm em consideração uma elevada possibilidade de recessão (o índice iTraxx Crossover implica uma taxa de incumprimento anual de quase 7% na Europa, enquanto a média histórica é de cerca de 2%), as quais oferecem yields próximas dos seus níveis mais elevados dos últimos 10 anos, proporcionando, assim, uma margem de segurança no caso de os spreads de crédito aumentarem. Além disso, os mecanismos implementados em 2008 e mais tarde reforçados após a falência do SVB deverão servir para evitar uma verdadeira crise bancária.

Atualmente, a nossa alocação está concentrada em segmentos mais defensivos, sobretudo nas maturidades a curto prazo e nas emissões com grau de investimento, pelo que reduzimos a nossa exposição a obrigações de elevado rendimento. Privilegiamos o setor energético (9% dos ativos do fundo; yield média de 6,2%), o setor financeiro (18% dos ativos do fundo; yield média de 5,8%) e as CLO (8,8% dos ativos do fundo; yield média de 6,3%). 25% dos ativos do fundo são investidos em instrumentos do mercado monetário (obrigações do Tesouro e instrumentos de dívida das empresas; yield média de 3,3%). No início do segundo semestre, a yield média anualizada da nossa carteira era de aproximadamente 5,3%.

Fonte: Carmignac, 30/06/2023. Desempenho da classe de ações AW EUR acc código ISIN: FR0010149120.¹Indicador de referência: ICE BofA ML 1-3 Years All Euro Government Index. **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 Sécurité

Solução flexível de duração baixa para os mercados europeus desafiadores

[Descubra a página do Fundo](#)

Carmignac Portfolio Sécurité AW EUR Acc

ISIN: LU1299306321

Horizonte de investimento mínimo recomendado

Principais riscos do fundo



TAXA DE JURO: O risco de taxa de juro resulta na diminuição do valor patrimonial líquido no caso de variações nas taxas de juro.

RISCO DE PERDA DO CAPITAL: A carteira não garante nem protege o capital investido. Ocorre uma perda de capital quando uma unidade de participação é vendida a um preço inferior ao valor pago no momento da compra.

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, 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.