

CARMIGNAC P. FLEXIBLE BOND: CARTA DOS GESTORES DO FUNDO

11/10/2023 | GUILLAUME RIGEADE, ELIEZER BEN ZIMRA

-1.51%

Performance do Carmignac P. Flexible Bond no 3º trimestre de 2023 para a classe A EUR.

-1.58%

Performance do indicador de referência no 3º trimestre de 2023 para o índice ICE BofA ML Euro Broad (EUR).

+0.07%

Performance relativa do Fundo durante o trimestre face ao seu indicador de referência.

O Carmignac Portfolio Flexible Bond perdeu -1,51% (classe A) no terceiro trimestre de 2023. Contudo, registou um desempenho superior ao do seu indicador de referência¹, que desceu -1,58% durante o período.

OS MERCADOS DE OBRIGAÇÕES ATUAIS

O terceiro trimestre de 2023 foi marcado por um contexto adverso nos mercados de obrigações, com um “cocktail” desfavorável de aceleração das taxas de longo prazo e de aumento dos spreads de crédito. Os bancos centrais mantiveram uma orientação restritiva durante o período de observação, tal como representado pelo aperto adicional da política da Reserva Federal (que subiu a sua taxa de referência para 5,5%) e pelos dois aumentos do Banco Central Europeu (que aumentou a sua taxa de depósito para 4%). Além disso, os principais decisores de política monetária reiteraram um objetivo de inflação de 2%, recomendando assim um nível de taxas de juro “elevado por mais tempo”, o que levou a um aumento substancial das taxas de juro de longo prazo no final do período. As yields a 10 anos encontram-se agora nos níveis mais altos dos últimos 15 anos, após um aumento de 74 pb na yield a 10 anos dos EUA durante o trimestre (para 4,58%) e um aumento de 44 pb na yield a 10 anos da Alemanha durante o mesmo período (para 2,85%).

Apesar disso, os principais indicadores continuaram a registar uma tendência negativa ao longo do trimestre, com os índices PMI a prosseguirem a sua queda (para 47,0 na zona euro e 50,2 nos Estados Unidos, respetivamente). Embora o emprego tenha permanecido bastante sólido nos Estados Unidos, os índices de confiança revelaram uma deterioração considerável do moral das famílias norte-americanas, alimentando a especulação de que o mercado de trabalho está a desacelerar. Na zona euro, o abrandamento económico intensificou-se, tal como demonstrado pela contração dos indicadores de produção industrial e a degradação do business climate index na Alemanha, que já se encontrava em zona de contração.

A inflação também continuou a abrandar nos Estados Unidos, onde a componente global desceu de +4% em termos anuais para +3,6%, à semelhança da Europa, onde a inflação global se situou em +4,3% em termos anuais em comparação com +5,4% no início do período. Infelizmente, a recuperação dos preços das commodities e as decisões dos países membros da OPEP de reduzir a produção de petróleo bruto diminuíram de forma considerável as perspectivas de renovação do entusiasmo entre os operadores do mercado. No que diz respeito ao crédito, a conjuntura foi igualmente desfavorável, alimentada pela apreensão quanto à trajetória da economia chinesa (em particular, do seu setor imobiliário) e pela revalorização dos prémios de longo prazo ligados à conjuntura de taxas de juro elevadas, o que provocou um aumento das margens de crédito de +18 pb no índice Xover e de +4 pb no índice Principal ao longo do trimestre.

ASIGNAÇÃO DE ATIVOS

Durante o terceiro trimestre, adaptámos a carteira às diferentes fases do mercado:

A nossa gestão da sensibilidade às taxas de juro manteve-se dinâmica num contexto de taxas de juro particularmente volátil. A sensibilidade global da carteira situou-se num intervalo de e a exposição aos subsegmentos da dívida soberana sofreu alterações consideráveis ao longo do trimestre. Consequentemente, reduzimos a nossa ponderação na dívida emergente, periférica e norte-americana a favor das principais yields a 10 anos da zona euro, as quais consideramos que oferecem um perfil de risco/retorno mais atrativo, dado o abrandamento económico mais acentuado no Velho Continente. Além disso, realocámos as nossas posições curtas nas yields japonesas a 10 anos em favor de maturidades mais curtas (3 e 5 anos), que são mais sensíveis às decisões do banco central japonês.

A nossa exposição bruta a ativos de crédito manteve-se estável durante o período, mas permanecemos pró-ativos na gestão da exposição líquida da carteira. Durante o verão, implementámos uma proteção com CDS tática que cobria até à totalidade da nossa exposição ao crédito de elevado rendimento (14% dos ativos líquidos do fundo), para efeitos de cobertura contra o aumento das margens de crédito na sequência do ressurgimento da crise imobiliária na China. No final do período, reiniciámos estas coberturas em menor medida para amortecer a quebra nos mercados de crédito, na sequência da forte aceleração das taxas de juro de longo prazo.

PERSPETIVAS

Continuamos a ter uma perspetiva construtiva da trajetória de normalização das economias e políticas dos principais bancos centrais. De facto, se a inflação subjacente continuar a fixar-se acima do objetivo de 2% estabelecido pelos principais bancos centrais, acreditamos que o abrandamento das várias economias, tal como refletido nos principais indicadores, deverá permitir que os maiores bancos centrais moderem as suas políticas de restritividade monetária no futuro. A curto prazo, este cenário justifica a manutenção de uma elevada apetência pelo risco, tanto em termos de sensibilidade às taxas de juro como de ponderação do crédito. Por conseguinte, mantemos uma duração próxima do nosso limite superior, tendo em conta o fim do ciclo de restritividade, com uma preferência pelos pontos intermédio e longo da curva de rendimentos, que são menos voláteis e que mais beneficiam do abrandamento económico. Este contexto é também favorável às estratégias de carry (como o crédito), que está avaliado de forma atrativa. Por último, mantemos posições longas em taxas reais e taxas de inflação implícitas, dada a persistência das pressões inflacionistas (commodities e serviços).

¹ Indicador de referência: Índice ICE BofA Euro Broad Market.

Classificação SFDR** :

Artigo 8



Horizonte de
investimento
mínimo
recomendado

3 ANOS

PRINCIPAIS RISCOS DO FUNDO

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. **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.

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 : 1,00% 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 : 1,20% 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% quando a classe de ações supera o indicador de referência durante o período de desempenho. Será pago também no caso de a classe de ações ter superado o indicador de referência, mas teve um desempenho negativo. O baixo desempenho é recuperado por 5 anos. O valor real varia dependendo do desempenho do seu investimento. A estimativa de custo agregado acima inclui a média dos últimos 5 anos, ou desde a criação do produto se for inferior a 5 anos.

Custos de transação : 0,38% O impacto dos custos inerentes às nossas operações de compra e de venda de investimentos subjacentes ao produto.

DESEMPENHO ANUALIZADO (ISIN: LU0336084032)

Performance anual (em %)	2014	2015	2016	2017	2018
Carmignac Portfolio Flexible Bond	+2.0 %	-0.7 %	+0.1 %	+1.7 %	-3.4 %
Indicateur de référence	+0.1 %	-0.1 %	-0.3 %	-0.4 %	-0.4 %

Performance anual (em %)	2019	2020	2021	2022	2023
Carmignac Portfolio Flexible Bond	+5.0 %	+9.2 %	+0.0 %	-8.0 %	+4.7 %
Indicateur de référence	-2.5 %	+4.0 %	-2.8 %	-16.9 %	+6.8 %

Performance Anualizada	3 anos	5 anos	10 anos
Carmignac Portfolio Flexible Bond	+0.7 %	+2.1 %	+1.0 %
Indicateur de référence	+4.5 %	+2.9 %	+1.6 %

Fonte: Carmignac em 30 abr. 2024.

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 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.