

CARMIGNAC PORTFOLIO SÉCURITÉ: CARTA DOS GESTORES DO FUNDO

11/01/2024 | MARIE-ANNE ALLIER, AYMERIC GUEDY

+3,02%

Performance do Fundo no quarto trimestre em comparação com +2,36% do seu indicador de referência¹ (Classe AW EUR Acc).

+4,06%

Desempenho do Fundo ao longo do ano em comparação com +3,41% relativamente ao seu indicador de referência¹ (Classe AW EUR Acc).

1%

Da sua categoria Morningstar a 5 anos e 10 anos Categoria morningstar: EUR Diversified Bond – Short Term. (Classe AW EUR Acc).

No quarto trimestre de 2023, o **Carmignac Portfolio Sécurité** valorizou 3,02%, enquanto o seu indicador de referência¹ obteve um 2,36%. Ao longo de 2023, o **Carmignac Portfolio Sécurité** registou um desempenho de +4,06% em comparação com +3,41% do seu indicador de referência¹.

O QUE ACONTECEU NOS MERCADOS DE RENDIMENTO FIXO DURANTE O TRIMESTRE?

Após os receios de uma "aterragem dura" da economia mundial no primeiro trimestre no rescaldo das falências de vários bancos dos EUA e do Credit Suisse, prosseguida de uma "não aterragem" no segundo e terceiro trimestres, impulsionada pela reaceleração do crescimento norte-americano e pela resiliência do mercado de trabalho em ambos os lados do Atlântico, os mercados financeiros terminaram o ano com esperanças de uma "aterragem suave", fomentada por uma desinflação mais acelerada e abrangente do que o previsto, preparando o terreno para uma flexibilização da política monetária.

Contra todas as expectativas, a inflação abrandou na Europa e nos Estados Unidos no último trimestre. A inflação medida pelo IPC na área do euro desceu para 2,4% em termos homólogos em novembro, em comparação com mais de 9% no início do ano, muito longe dos 3,2% que os mercados antecipavam algumas semanas antes. E até a inflação subjacente, que tende a ser mais persistente, abrandou de 5,7% para 3,6%, graças, em especial, à diminuição da inflação nos serviços, uma medida acompanhada de perto pelos bancos centrais, situando-se abaixo do objetivo de 2%, em média, nos últimos três meses. Além disso, este abrandamento tem vindo a ocorrer à custa das margens das empresas, embora se espere que os aumentos salariais abrandem este ano, o que deverá contribuir para alinhar novamente a inflação com o objetivo. Tal significa que os bancos centrais, incluindo o BCE e a Fed, podem terminar o ciclo de subidas das taxas mais rápido de sempre e preparar-se gradualmente para o ciclo descendente de normalização das taxas, reavivando a esperança de uma aterragem suave das economias, combinando a desinflação com um crescimento lento mas positivo. Logicamente, as *yields* das obrigações caíram acentuadamente no último trimestre do ano, na sequência da desinflação e da taxa de referência dos bancos centrais, de forma quase indiscriminada em toda a curva e nas principais economias desenvolvidas. Neste trimestre, a taxa alemã a 2 anos desceu de 3,20% para 2,40% e a taxa alemã a 10 anos de 2,84% para 2,02%, terminando o ano de 2023 num nível muito inferior aos níveis registados no início de janeiro. De igual modo, a taxa norte-americana a 10 anos desceu de 4,57% para 3,88%, mas terminou o ano perto do seu nível de janeiro. É evidente que o contexto do último trimestre foi muito positivo para os ativos de risco, nomeadamente com uma redução dos spreads de crédito de elevado rendimento de quase 120 pontos base (pb) no índice sintético iTraxx Xover, embora em muito menor grau nos índices físicos, e de quase 35 pb nos títulos de dívida pública italianos a 10 anos.

DESEMPENHO

Embora o desempenho do Carmignac Portfolio Sécurité no decurso do ano se deva principalmente ao seu *carry*, com uma *yield-to-maturity* média ao longo do período de cerca de 5% – o valor mais elevado registado desde a crise da dívida soberana – os mercados das taxas de juro mantiveram-se particularmente voláteis durante este período.

Depois de um bom desempenho em janeiro, graças à combinação encorajadora da reabertura da China, da desinflação na Europa e nos Estados Unidos e de dados económicos robustos, a situação dos mercados evoluiu a partir de fevereiro, com uma forte recuperação das taxas centrais, desencadeada por uma inflação superior à esperada nos dois lados do Atlântico e por indicadores económicos sólidos (PMI, emprego, vendas a retalho, etc.), o que levou a uma alteração do discurso dos bancos centrais. Todavia, o mês de março foi especialmente prejudicial, com a falência de três bancos regionais nos EUA e as dificuldades do Credit Suisse na Europa a conduzirem a uma volatilidade histórica das taxas de juro de curto prazo e a um forte aumento dos spreads de crédito, o que afetou na altura o posicionamento da carteira.

A partir de abril, apesar de a carteira ter sido afetada pela subida das *yields* centrais no segundo trimestre, uma vez que mantivemos a nossa duração modificada global a um nível relativamente elevado de cerca de 3, o desempenho recuperou, com a nossa exposição ao crédito a beneficiar do aumento dos spreads de crédito, à medida que diminuam as preocupações relacionadas com a crise bancária regional nos EUA. Mais tarde, em setembro, a resiliência da economia, em particular nos EUA, resultou numa forte reapreciação das taxas de juro de longo prazo, refletindo a perspetiva de uma política monetária "elevada durante mais tempo", o que impactou de forma negativa o desempenho.

Por fim, no último trimestre, os mercados de rendimento fixo inverteram a sua tendência, beneficiando de dados económicos mais fracos do que o esperado e, sobretudo, de um abrandamento acentuado da inflação, o que levou os bancos centrais a flexibilizarem a orientação da política monetária. Neste contexto, o Carmignac Portfolio Sécurité beneficiou fortemente das suas estratégias de taxas de juro, nomeadamente da sua elevada duração modificada às taxas europeias, ultrapassando o valor de 3 no início do quarto trimestre. Inicialmente, esta duração modificada estava concentrada na extremidade curta e, como o mercado previa mais cortes das taxas de juro pelo BCE em 2024, a duração modificada do Fundo foi reduzida e redirecionada para maturidades mais longas (5/10 anos). O Fundo também beneficiou das suas estratégias de crédito (quase 2/3 da carteira), impulsionadas pela compressão das margens em toda a classe de ativos. A única ligeira desvantagem foi o facto de o Fundo ter obtido proteção de crédito demasiado cedo através do índice sintético iTraxx Xover, que continuou a contrair-se mais rapidamente do que o mercado físico, ajudado pelas subscrições de fundos de crédito, embora o mercado primário já estivesse em tréguas. Por último, o *carry* do fundo manteve-se uma fonte estável e constante de desempenho, impulsionado por uma *yield* média aproximada de 5%.

QUAIS SÃO AS NOSSAS PERSPETIVAS PARA OS PRÓXIMOS MESES?

Por último, aguardamos 2024 com confiança no potencial de desempenho do Fundo. Após mais de 18 meses de quedas recorde nos mercados de rendimento fixo, a classe de ativos está repleta de oportunidades. Basta olhar para a *yield-to-maturity* da carteira, que, apesar da recuperação de fim de ano, se mantém num dos níveis mais elevados desde a crise da dívida soberana. Com 4,6% no início do período, esta será mais uma vez o principal fator de desempenho no próximo ano. A nível das taxas de juro, a duração modificada do Fundo foi significativamente reduzida, situando-se ligeiramente abaixo de 2 no final do ano, um valor que poderá diminuir consideravelmente se as opções de venda sobre obrigações alemãs em carteira forem exercidas. De facto, com uma emissão recorde prevista para o primeiro trimestre e um mercado que deu uma volta de 180 graus, prevendo cortes das taxas de juro de quase 170 pontos base por parte do BCE já em março de 2024, acreditamos que é muito provável uma correção da recuperação de dezembro. Também reforçamos as nossas posições longas na inflação, uma vez que o mercado parece estar a reclamar a vitória demasiado depressa, em especial no período que antecedeu as negociações salariais do início do ano. Também assumimos uma posição curta nos spreads de crédito italianos, que são vulneráveis a uma correção das taxas de juro à medida que a emissão é retomada. Finalmente, na componente do crédito, mantemos uma alocação significativa, quase dois terços da carteira, concentrada em maturidades curtas com boas notações, que representam a maioria do *carry* do Fundo. O setor financeiro, o setor da energia e os CLO continuam a ser as nossas três maiores convicções neste segmento de mercado. Dispomos igualmente de proteção tática através do índice iTraxx Xover (5,4% dos ativos), que registou uma queda acentuada num mercado ilíquido no final do ano.

¹ICE BofA ML 1-3 Y Euro All Government Index (EUR).

Classificação SFDR** :

Artigo 8



Horizonte de investimento mínimo recomendado

2 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.

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. **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.

* *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 : Não existe comissão de desempenho para este produto.

Custos de transação : 0,23% O impacto dos custos inerentes às nossas operações de compra e de venda de investimentos subjacentes ao produto.

DESEMPENHO ANUALIZADO (ISIN: LU1299306321)

Performance anual (em %)	2015	2016	2017	2018	2019
Carmignac Portfolio Sécurité	-0.3 %	+1.9 %	+0.0 %	-3.1 %	+3.6 %
Indicateur de référence	-0.1 %	+0.3 %	-0.4 %	-0.3 %	+0.1 %

Performance anual (em %)	2020	2021	2022	2023
Carmignac Portfolio Sécurité	+2.2 %	+0.1 %	-4.5 %	+4.0 %
Indicateur de référence	-0.2 %	-0.7 %	-4.8 %	+3.4 %

Performance Anualizada	3 anos	5 anos	Desde o lançamento
Carmignac Portfolio Sécurité	+0.2 %	+1.1 %	+0.6 %
Indicateur de référence	+0.8 %	+0.5 %	+0.4 %

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 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.