



CARMIGNAC P. EM DEBT

DÍVIDA DOS MERCADOS EMERGENTES: OS RENDIMENTOS ESTÃO DE VOLTA! COMO INVESTIR DE FORMA FLEXÍVEL NESTE SEGMENTO?

1) Oportunidades renovadas nos mercados emergentes:

Durante o ano passado, a subida das taxas de juro dos bancos centrais e a guerra na Ucrânia tiveram um forte impacto na **volatilidade, tanto nos mercados emergentes como nos desenvolvidos**. Entretanto, as crescentes preocupações de uma recessão global foram alimentadas pelo aumento das taxas, pelos preços elevados das matérias-primas, pela lenta recuperação da economia chinesa e pela incerteza sobre o abastecimento energético da Europa.

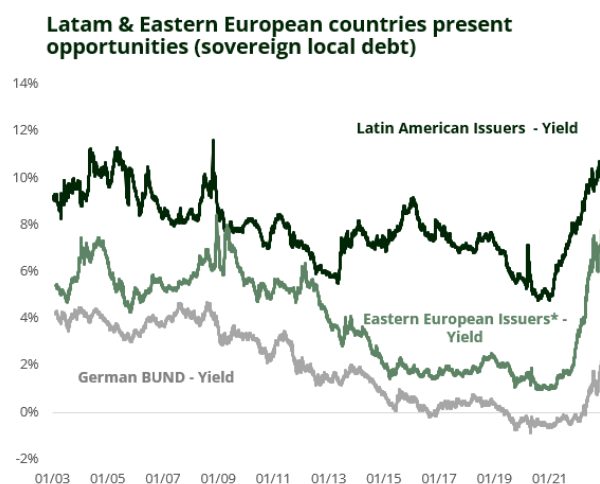
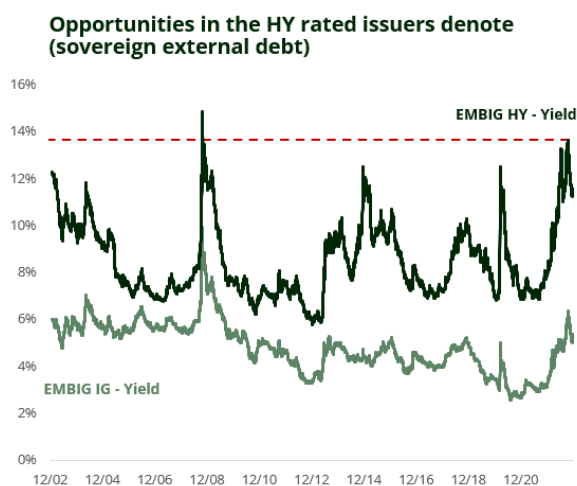
De facto, em 2020, os mercados obrigacionistas tiveram o seu pior mercado desde 1929 e este ambiente não poupou os mercados emergentes. Por exemplo, tanto o índice soberano externo (EMBIG) como o índice soberano local (GBI-EM) tiveram um dos seus piores anos desde a sua criação. **Mas graças a este choque violento, os mercados emergentes oferecem agora oportunidades muito atrativas pelas seguintes razões:**

- 1) Os três principais problemas dos mercados emergentes em 2022 (a Fed, China e Ucrânia) **estão a desaparecer a diferentes velocidades.**
- 2) **A dívida dos mercados emergentes parece muito atrativa, em primeiro lugar devido ao elevado nível de *carry* que está nos dois dígitos e também porque os fundamentos fiscais e de inflação por detrás deles são bastante sólidos, dadas as políticas apertadas que se seguiram à pandemia.**

2) Obtenha o melhor de ambos os mundos

A vantagem de ser agnóstico aos índices de referência é que se pode beneficiar do melhor tanto na dívida local como externa. Portanto, o **nosso mandato flexível permite-nos deixar de lado índices de dívida local e externa de países com taxas de juro reais negativas** como a Polónia, Índia, Golfo Árabe, etc. (algo que os fundos de índice não podem fazer).

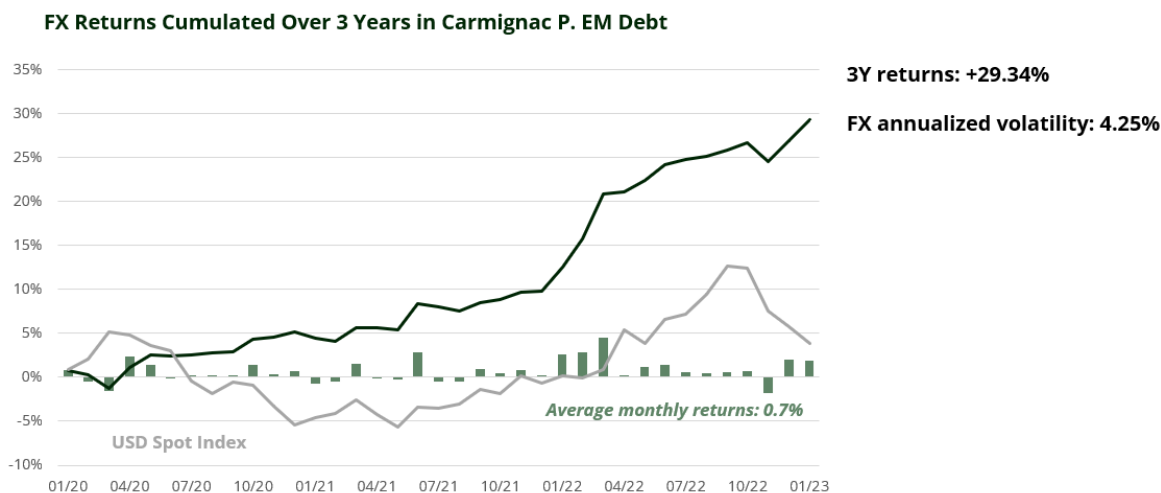
Além disso, **é importante ser ativo em termos da gestão da duração**. Por conseguinte, favoreceremos principalmente a exposição à dívida local, bem como à dívida externa em valores desfasados, tais como as ações da Europa Central. Neste contexto, acreditamos que os países que iniciaram o ciclo de subida mais cedo ainda são interessantes, mas também os que entraram na trajetória de subida de taxas mais tarde poderiam apresentar uma boa oportunidade, como o México. Também favorecemos os exportadores de mercadorias com spreads relativamente elevados que oferecem proteção contra o aumento das taxas e beneficiam do boom das mercadorias graças aos seus balanços de exportação (principalmente a LATAM & África). **Estes países devem continuar a beneficiar dos preços mais elevados das mercadorias e dos investimentos necessários por parte dos países importadores de mercadorias** para compensar a falta de produção na Rússia e Ucrânia nos próximos meses.



* rendimentos médios das obrigações da República Checa, Polónia e Hungria
Fontes: CARMIGNAC, Bloomberg, 30/12/2022.

3) FX: Motor de Retorno Adicional e Decorrelação

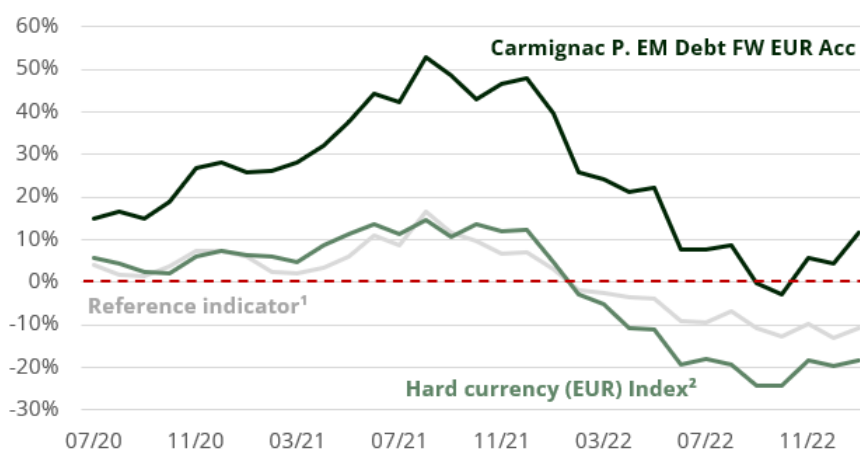
Ser capaz de **gerir ativamente as divisas é não só um motor real de rendimentos adicionais, mas também um importante fator de decorrelação**. Atualmente, favorecemos a região Emea (CZK, HUF) e a região LATAM (BRL, CLP, MXN), **onde podemos encontrar grandes oportunidades de carry**. Além disso, o nosso mandato flexível permite-nos ajustar o risco da nossa carteira **adicionando ou reduzindo taticamente a nossa exposição a moedas fortes como o EUR, USD ou JPY, a fim de tirar partido de diferentes ambientes monetários**. Por exemplo, em 2022 o nosso cabaz de moedas de mercados emergentes tem contribuído positivamente para beneficiar da fraqueza do USD.



Fontes: CARMIGNAC, Bloomberg, 31/01/2023.

4) Prova de Conceito: CARMIGNAC P. EM Debt

Se considerarmos qualquer período aleatório de 3 anos (que é o horizonte de investimento recomendado pelo fundo) desde o lançamento do fundo de dívida EM há 5,5 anos (31/07/2017), **o fundo cumpriu efetivamente o seu duplo mandato, apresentando um rendimento positivo e sempre com um desempenho superior à sua referência** (índice de obrigações em moeda local), **apesar das duas grandes crises. Note-se** que o fundo também bate consistentemente a outra referência da dívida em moeda forte EM (índice EMBIG).



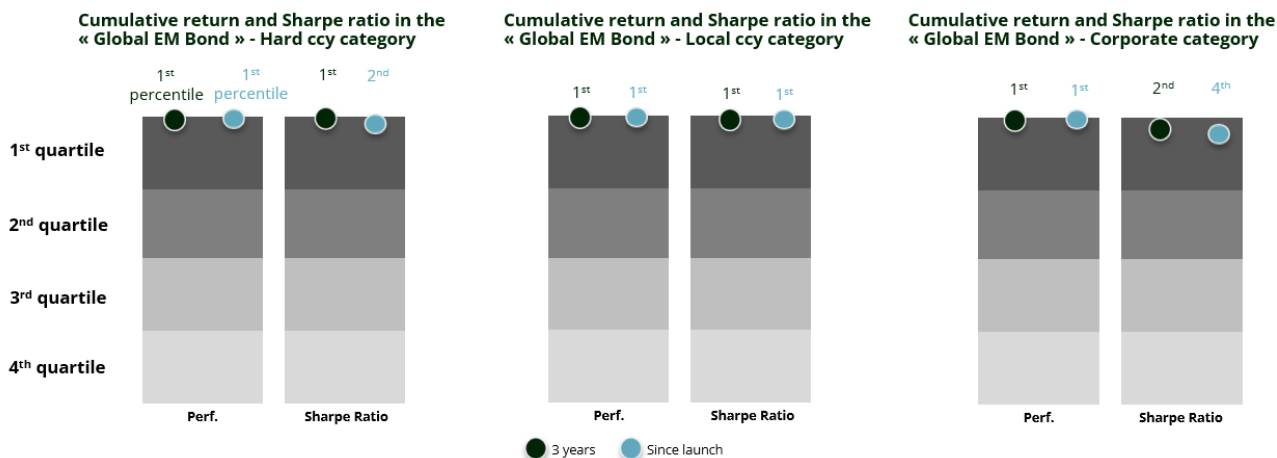
Fonte: Carmignac a 31/01/2023 - FW EUR Acc classe de ações

¹ JP Morgan GBI - Emerging Markets Global Diversified Composite Unhedged EUR Index. ² Índice EMBIG (Índice JPEIDHEU)
O desempenho passado não é necessariamente indicativo de desempenho futuro. O desempenho pode aumentar ou diminuir como resultado de flutuações da taxa de câmbio. O desempenho é líquido de taxas (excluindo a taxa de entrada aplicável comprada ao distribuidor).

No entanto, se olharmos para o que impulsionou o desempenho recente, isso deve-se principalmente às taxas de juro locais dos mercados emergentes. **Estas venderam-se a níveis desligados da inflação e das realidades fundamentais no ano passado e começaram a voltar à realidade** no final do terceiro trimestre e neste novo ano. Como lembrete, a maioria dos países de mercados emergentes não injetaram estímulos como os seus homólogos desenvolvidos durante a pandemia e, como consequência,

Comunicação publicitária. Favor consultar o KID/brochura do fundo antes de tomar qualquer decisão final de investimento.

a sua inflação não subiu tanto. **Finalmente, vale a pena notar que a estratégia provou ser eficaz independentemente da categoria do fundo.**



¹ JPM GBI-EM Global Diversified TR EUR. 31/01/2023

FW Share Acc. Retorna em EUR. Rácio de partilha calculado a partir de retornos semanais. Taxa sem risco: EONIA composta diariamente. O desempenho passado não é necessariamente indicativo de desempenho futuro. O desempenho é líquido de taxas (excluindo as taxas de entrada cobradas pelo distribuidor). O desempenho pode aumentar ou diminuir devido a flutuações cambiais. CARMIGNAC Portfolio EM Debt FW EUR Acc (ISIN: LU1623763734) pertence à categoria Morningstar Alt - Long/Short Credit, mas foi transferido para a categoria Global Emerging Markets Bond no início de Fevereiro de 2020, pelo que os resultados foram simulados nesta categoria.

Desde o seu lançamento (31/07/2017), o Fundo tem um **forte historial de desempenho, classificando-se no decil superior ao longo do horizonte de investimento recomendado e desde o início, segundo a Morningstar, tanto em termos de desempenho como de rácio Sharpe.** Além disso, Joseph Mouawad é "AAA" e a sua experiência EM é classificada "GOLD" no grupo "Bond - EM Global Hard Currency" pela Citywire. É importante notar que **este forte historial de desempenho não foi alcançado à custa de um risco excessivo**, como evidenciado pelos nossos *drawdowns* em linha com os nossos pares.

Comunicação publicitária. Favor consultar o KID/brochura do fundo antes de tomar qualquer decisão final de investimento.

	Fundo	Indicador de referência	Performance anual:
2017 ²	+0,82%	+0,42%	
2018	-10,45%	-1,48%	
2019	+28,07%	+15,56%	
2020	+9,85%	-5,79%	
2021	+3,24%	-1,82%	
2022	-9,05%	-5,90%	
A partir de 2023	+8,88%	+2,49%	

Performance anualizada:

	Fundo	Indicador de referência
3 anos	+3,83%	-3,73%
5 anos	+5,48%	+0,17%
Desde o lançamento ² .	+5,35%	+0,36%

Fonte: CARMIGNAC em 31/01/2023. Classe de Ações FW EUR Acc ¹ JP Morgan GBI - Emerging Markets Global Diversified Composite Unhedged EUR Index. ² 31/07/2017. **O desempenho passado não é necessariamente indicativo de desempenho futuro. O desempenho pode aumentar ou diminuir como resultado de flutuações da taxa de câmbio. O desempenho é líquido de taxas (excluindo a taxa de entrada aplicável comprada ao distribuidor).**

Principais RISCOS DE CARMIGNAC P. EM DEBT

Mercados emergentes: as condições de funcionamento e supervisão nos mercados "emergentes" podem não estar em conformidade com as normas prevaletentes nas principais bolsas internacionais e podem ter um impacto nos preços dos instrumentos cotados nos quais o Fundo pode investir. **Risco de taxa de juro:** o risco de taxa de juro traduz-se numa diminuição do valor patrimonial líquido no caso de flutuações das taxas de juro. **Risco de crédito:** o risco de crédito corresponde ao risco de que o emitente não seja capaz de cumprir as suas obrigações. **Moeda:** o risco cambial está ligado à exposição a uma moeda diferente da moeda de avaliação do Fundo, quer através de investimento direto, quer através da utilização de instrumentos financeiros a prazo. **O Fundo apresenta um risco de perda de capital.**

Comunicação publicitária. Favor consultar o KID/brochura do fundo antes de tomar qualquer decisão final de investimento.

Recommended
minimum investment
horizon:

3 years



One-off costs upon entry or exit	
Entry costs	4,0 % of the amount you pay in when entering this investment. This is the most you will be charged. The person selling you the product will inform you of the actual charge.
Exit costs	We do not charge an exit fee for this product, but the person selling you the product may do so.
Ongoing costs taken each year	
Management fees and other administrative or operating costs	1,5% of the value of your investment per year. This estimate is based on actual costs over the past year.
Transaction costs	0,5% of the value of your investment per year. This is an estimate of the costs incurred when we buy and sell the investments underlying the product. The actual amount varies depending on the quantity we buy and sell.
Incidental costs taken under specific conditions	
Performance fees	0,1% The actual amount will vary depending on how well your investment performs. The aggregated cost estimation above includes the average over the last 5 years, or since the product creation if it is less than 5 years.

ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE

Comunicação de marketing. Favor consultar o KID/brochura do fundo antes de tomar qualquer decisão final de investimento.

A Empresa de Gestão pode cessar a promoção no seu país em qualquer altura. Os investidores podem aceder a um resumo dos seus direitos em francês, inglês, alemão, holandês, espanhol, italiano no website, secção de informação regulamentar, no § 6 intitulado "Resumo dos direitos dos investidores".

Este documento foi publicado pela Carmignac Gestion S.A., uma empresa de gestão de carteiras autorizada pela Autorité des Marchés Financiers (AMF) em França, e pela sua filial luxemburguesa Carmignac Gestion Luxembourg, S.A., uma empresa de gestão de fundos de investimento autorizada pela Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) em conformidade com o artigo 15 da lei luxemburguesa de 17 de Dezembro de 2010. "CARMIGNAC" é uma marca registada. "Investindo no seu melhor interesse" é um slogan associado com a marca Carmignac. Este documento não constitui aconselhamento sobre qualquer investimento ou arbitragem de valores mobiliários transferíveis ou sobre qualquer outro produto ou serviço de gestão de activos ou de investimento. As informações e opiniões aqui contidas não têm em conta as circunstâncias individuais específicas dos investidores e nunca devem ser interpretadas como aconselhamento jurídico, fiscal ou de investimento. As informações contidas neste documento podem ser parciais e podem ser alteradas sem aviso prévio. Este documento não pode ser reproduzido no todo ou em parte sem autorização prévia. Os riscos, taxas e encargos em curso estão descritos no KID (Documento de Informação Chave). **O prospecto, o KID, o valor patrimonial líquido e o último relatório semestral de gestão podem ser obtidos gratuitamente junto da sociedade gestora em francês, inglês, alemão, holandês, espanhol e italiano. O subscritor deve ler o KID antes de cada subscrição. Os Fundos apresentam um risco de perda de capital. Os investidores podem perder parte ou a totalidade do seu capital, uma vez que o capital dos Subfundos não está garantido.** Carmignac Portfolio refere-se aos subfundos da Carmignac Portfolio SICAV, uma sociedade de investimento ao abrigo da lei luxemburguesa, em conformidade com a Directiva OICVM. Os fundos de investimento colectivo franceses (fonds commun de placement ou FCP) são fundos de investimento colectivo contratuais (FCP) ao abrigo da Directiva OICVM francesa. O acesso ao Fundo pode estar sujeito a restrições relacionadas com determinadas pessoas ou países. Os Fundos não estão registados para

Comunicação publicitária. Favor consultar o KID/brochura do fundo antes de tomar qualquer decisão final de investimento.

distribuição a retalho na Ásia, Japão e América do Norte, nem na América do Sul. Os Fundos CARMIGNAC estão registados em Singapura como um esquema estrangeiro restrito (apenas para clientes profissionais). Os Fundos não foram registados ao abrigo da US Securities Act de 1933. Os Fundos não podem ser oferecidos ou vendidos, directa ou indirectamente, em benefício ou por conta de uma "pessoa dos EUA", tal como definido no Regulamento S e FATCA dos EUA.

Morningstar Rating™: © 2023 Morningstar, Inc. Todos os direitos reservados. A informação aqui contida: é propriedade da Morningstar e/ou dos seus fornecedores de conteúdo; não pode ser copiada ou distribuída; e não é garantido que seja exacta, completa ou oportuna. Nem o Morningstar nem os seus fornecedores de conteúdo são responsáveis por quaisquer danos ou perdas resultantes de qualquer utilização desta informação.

Reino Unido: este documento foi preparado pela Carmignac Gestion e/ou Carmignac Gestion Luxembourg e distribuído no Reino Unido pela Carmignac Gestion Luxembourg UK Branch (registada em Inglaterra e no País de Gales com o número FC031103, acordo CSSF de 10/06/2013). ". **Suíça:** o prospecto, as KIIDs e o relatório anual estão disponíveis em www.carmignac.ch, ou junto do nosso representante na Suíça, CACEIS (Suíça), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. O agente pagador é o CACEIS Bank, Paris, Succursale de Nyon/Suisse, Route de Signy 35, 1260 Nyon.

Bélgica: Estes materiais podem também ser obtidos junto da Caceis Belgium S.A., o fornecedor de serviços financeiros, no seguinte endereço: Avenue du port, 86c b320, B-1000 Bruxelas. Em caso de subscrição num fundo de investimento francês (fonds commun de placement ou FCP), deve declarar na declaração fiscal, todos os anos, a parte dos dividendos (e juros, se aplicável) recebidos pelo Fundo. Um cálculo detalhado está disponível em www.carmignac.be. Este instrumento não constitui aconselhamento fiscal e destina-se apenas como um auxílio ao cálculo. Isto não dispensa o contribuinte de ter de efectuar os procedimentos e verificações que incumbem ao contribuinte. Os resultados indicados são obtidos utilizando dados fornecidos pelo contribuinte e a Carmignac não será, em caso algum, responsabilizada em caso de qualquer erro ou omissão da sua parte. Nos termos do artigo 19 bis do Código Fiscal belga (CIR92), em caso de subscrição de um Fundo sujeito à Directiva da Poupança, o investidor terá de pagar, aquando do resgate das suas acções, uma retenção na fonte de 30% sobre os rendimentos (sob a forma de juros ou mais-valias ou perdas de capital) derivados do desempenho dos activos investidos em créditos. As distribuições estão sujeitas a uma retenção na fonte de 30%, independentemente do rendimento. Os valores do património líquido estão disponíveis no website www.fundinfo.com. Quaisquer reclamações podem ser enviadas para complaints@carmignac.com ou CARMIGNAC GESTION - Compliance and Internal Control -24 place Vendôme Paris (França) ou através do website www.ombudsfin.be.

CARMIGNAC GESTION 24, place Vendôme - F-75001 Paris (França) - Tél: (+33) 01 42 86 53 35 Sociedade de gestão de investimentos autorizada pela AMF Société anonyme com um capital social de 15.000.000 - RCS Paris B 349 501 676 CARMIGNAC GESTION Luxemburgo - City Link -7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxemburgo - Tel: (+352) 46 70 60 1 Filial da Carmignac Gestion - Sociedade de gestão de fundos de investimento autorizada pela CSSF Société anonyme com um capital social de 23.000.000 - RC Luxembourg B 67 549