

# CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDCHILDREN: CARTA DOS GESTORES DO FUNDO

13/01/2025 | MARK DENHAM, OBE EJKEME

**+2.56%**

Performance do Fundo no quarto trimestre vs + 7,61% do seu indicador de referência<sup>1</sup> (classe de A EUR).

**+21.88%**

Performance do Fundo em 2024 vs +26,60% do seu indicador de referência.

**+75.62%**

Performance do Fundo a 5 anos vs +84,04% do seu indicador de referência.

No decurso do quarto trimestre, o **Carmignac Portfolio Grandchildren A EUR Acc** registou um desempenho de +2,56%, inferior ao do **MSCI World**, que registou um rendimento de +7,61%. Para o ano de 2024, o fundo registou um desempenho de +21,88%, vs +26,60% do seu indicador de referência.

## ENTORNO DE MERCADO DURANTE O PERÍODO

O ano de 2024 testemunhou um desempenho notável nos mercados de ações, em particular nos Estados Unidos (EUA) - onde os mercados de ações registaram um crescimento robusto, com os principais índices a atingirem níveis sem precedentes. Este desempenho excepcional foi impulsionado por três fatores-chave: fortes lucros empresariais, flexibilização da política monetária e um entusiasmo significativo em torno das tecnologias de inteligência artificial (IA) na primeira metade do ano. Na segunda metade de 2024, os ganhos do mercado foram ainda mais reforçados pelas perspectivas e reações a uma segunda presidência de Trump. O boom da IA levou a uma concentração dos ganhos de mercado num punhado de empresas tecnológicas de grande capitalização, especialmente no primeiro semestre. Posteriormente, observou-se um aumento dos motores de desempenho, com as empresas cíclicas e de crescimento a beneficiarem da antecipação de uma administração Trump 2.0. No entanto, o panorama do mercado acionista não foi uniforme a nível mundial. As ações europeias tiveram um desempenho notoriamente inferior ao das suas congéneres norte-americanas, prejudicadas pela instabilidade política, pela fragilidade económica, pela exposição limitada ao setor da IA e pelo risco inerente de aumentos de tarifas.

## O FUNDO NESTE CONTEXTO?

O desempenho do fundo durante o ano pode ser dividido em duas fases distintas. Durante o primeiro semestre, a desinflação global e a resiliência económica dos EUA reforçaram a confiança dos investidores, impulsionando a trajetória ascendente do Fundo. Neste período, o fundo superou o desempenho do MSCI World, principalmente devido ao sucesso da seleção de ações nos sectores da Tecnologia, Saúde e Bens Essenciais. No entanto, à medida que se aproximavam as eleições nos EUA, e apesar dos cortes iniciais das taxas de juro da Reserva Federal e do Banco Central Europeu, as nossas empresas de qualidade tiveram um desempenho inferior ao dos mercados. A nossa decisão de manter uma tendência defensiva revelou-se prejudicial no meio de uma recuperação cíclica. Sectores como os meios de comunicação social, a indústria e o consumo discricionário, onde a nossa exposição era mínima ou nula, estiveram entre os que tiveram melhor desempenho durante este período.

Na nossa análise de final de ano, os nomes da tecnologia surgiram como uma área significativa de exposição e os principais contribuintes para o desempenho. A nossa gestão ativa de empresas como a Nvidia, uma ação que detemos desde o início da carteira em 2019, provou ser bem-sucedida. A Nvidia voltou a liderar a lista de contribuidores do ano. Surpreendentemente, o segundo melhor contribuinte foi uma empresa europeia: A SAP. A gigante alemã do software continuou a prosperar com a sua transição para soluções baseadas na nuvem, registando um crescimento de mais de 25% no software de nuvem e um aumento de 28% no lucro operacional, beneficiando de investimentos anteriores em produtos de nuvem. Outras empresas tecnológicas consideradas mais defensivas, como a Oracle, a Microsoft e a ServiceNow, também tiveram anos excepcionais, com desempenhos que variaram entre 20% e 60%.

O sector da saúde continuou a ser a segunda maior área de exposição do fundo. Apesar do fraco desempenho do sector em geral, as nossas ações selecionadas tiveram um bom desempenho, tornando o sector um contribuinte globalmente positivo. Empresas como a Lonza, Eli Lilly e Stryker tiveram anos muito fortes, superando os seus pares. A nossa gestão ativa da Novo Nordisk também produziu resultados positivos, contribuindo para o desempenho global do fundo, apesar de uma tendência negativa em 2024. A Novo Nordisk tem sido uma pedra angular do nosso fundo há anos e acreditamos que os seus produtos GLP-1 para a diabetes e a obesidade irão impulsionar o crescimento nos próximos anos. No entanto, durante a segunda metade do ano, ficámos cautelosos em relação a um ensaio clínico de última fase para o seu produto de próxima geração, Cagrisema, em que as expectativas já eram elevadas. Reduzimos a nossa participação de 9% no início do ano para cerca de 2,5% antes dos resultados do ensaio. O desempenho do medicamento, embora impressionante, com uma perda de peso de 23% ao fim de um ano, ficou aquém das expectativas, provocando uma forte queda das ações. Consideramos esta queda como uma reação exagerada e começámos a aumentar novamente a nossa exposição, acreditando que a empresa pode atingir um crescimento anual dos lucros de 20-25% a médio prazo, à medida que os estrangulamentos no fornecimento diminuem. Infelizmente, outras empresas favoritas, como a Align Technology, a Vertex e a Demant, tiveram dificuldades e registaram desempenhos negativos durante o ano.

No sector do consumo, as nossas convicções em Bens Essenciais dos E.U.A. tiveram um bom desempenho, especialmente no primeiro semestre. No entanto, vários nomes do sector do consumo tiveram um impacto negativo no desempenho do nosso fundo, sendo a L'Oreal a empresa com pior desempenho. A empresa apresentou um crescimento orgânico decepcionante, mostrando um abrandamento sequencial devido, principalmente, a uma procura chinesa mais fraca do que o previsto. A L'Oreal também projetou que a indústria veria o crescimento normalizar para níveis pré-COVID de 4-5% a partir de 2025. Mantemos a nossa exposição à empresa, considerando que se trata de flutuações de crescimento modestas em comparação com outros sectores, e consideramos as atuais avaliações apelativas para investidores de longo prazo como nós.

## PERSPECTIVAS E POSICIONAMENTO

O nosso quadro macro overlay continua a sugerir uma abordagem defensiva em relação aos mercados acionistas. Dadas as elevadas valorizações nos EUA, há pouca margem para desilusões com os lucros em 2025, o que torna crucial concentrarmo-nos em empresas de qualidade com uma forte rentabilidade. Esta postura cautelosa reflete-se nos ajustamentos da nossa carteira e nas afetações setoriais.

Apesar da recente turbulência no sector dos cuidados de saúde, na sequência da proposta de nomeação de RF Kennedy Jr. para o cargo de Diretor dos Serviços de Saúde e Humanos da administração Trump, mantemos uma forte convicção neste sector. A reação negativa do mercado à posição de Kennedy relativamente às vacinas é, na nossa opinião, uma reação exagerada. Prevemos que o seu principal foco será o sector dos alimentos e bebidas e as questões relacionadas com os ingredientes, e não os cuidados de saúde. Consequentemente, continuamos a deter uma proporção significativa do nosso fundo em empresas farmacêuticas, de dispositivos médicos e de ciências da vida, confiantes no seu potencial a longo prazo, apesar de dois anos de desempenho inferior ao do mercado em geral.

Nos últimos meses, adicionámos estrategicamente vários novos nomes à nossa carteira, especialmente no mercado dos EUA. Entre as adições mais notáveis contam-se a Amazon e a Home Depot, que consideramos oferecerem perspectivas de crescimento sólidas e se alinham com o nosso enfoque na qualidade e na rentabilidade. Além disso, incluímos a Cadence, uma empresa de software de conceção de semicondutores, que consideramos atractiva devido à sua posição no mercado e à sua recente desvalorização. No entanto, reduzimos prudentemente a nossa posição na Cadence na sequência de uma subida após os seus números do terceiro trimestre.

Também aumentámos o nosso investimento na Vertex Pharmaceuticals, apesar de uma desilusão não inesperada relativamente ao resultado do ensaio do seu medicamento para a dor em LSR, uma indicação de alto risco para a dor. Continuamos optimistas quanto às oportunidades da Vertex no domínio da dor aguda e noutras áreas, reforçando o nosso empenho no sector da saúde.

Fonte: Carmignac, Bloomberg, dados de 31/12/2024. Desempenho da classe de acções A EUR Acc Código ISIN: LU1966631001. Escala de risco do KID (Key Information Document). O risco 1 não significa um investimento sem risco. Este indicador pode mudar ao longo do tempo. <sup>1</sup>Indicador de referência: MSCI WORLD (USD, dividendos líquidos reinvestidos). **O desempenho passado não é necessariamente indicativo do desempenho futuro. O rendimento pode aumentar ou diminuir em resultado de flutuações cambiais, no caso das acções que não estão cobertas por uma cobertura cambial. Os resultados são líquidos de comissões (excluindo eventuais comissões de entrada cobradas pelo distribuidor).**

# CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDCHILDREN A EUR ACC

(ISIN: LU1966631001)

Classificação SFDR\*\* :

Artigo 9



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. **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. **GESTÃO DISCRICIONÁRIA:** Previsões de alterações nos mercados financeiros feitas pela Sociedade Gestora surtem um efeito direto sobre o desempenho do Fundo, o qual depende das ações selecionadas.

**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 :** 4,00% 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 :** 1,70% 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 :** 0,26% O impacto dos custos inerentes às nossas operações de compra e de venda de investimentos subjacentes ao produto.

## DESEMPENHO (ISIN: LU1966631001)

| Performance anual (em %)                 | 2019           | 2020           | 2021           | 2022           | 2023           | 2024           |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Carmignac Portfolio Grandchildren</b> | <b>+15.5 %</b> | <b>+20.3 %</b> | <b>+28.4 %</b> | <b>-24.2 %</b> | <b>+23.0 %</b> | <b>+21.9 %</b> |
| Indicateur de référence                  | +15.5 %        | +6.3 %         | +31.1 %        | -12.8 %        | +19.6 %        | +26.6 %        |

| Performance Anualizada                   | 3 anos        | 5 anos         | Desde o lançamento |
|--|---------------|----------------|--------------------|
| <b>Carmignac Portfolio Grandchildren</b> | <b>+4.4 %</b> | <b>+11.9 %</b> | <b>+13.5 %</b>     |
| Indicateur de référence                  | +9.7 %        | +13.0 %        | +14.4 %            |

Fonte: Carmignac em 31 de dez de 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](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.