

CARMIGNAC PATRIMOINE: CARTA DOS GESTORES DO FUNDO

09/01/2025 | CHRISTOPHE MOULIN, JACQUES HIRSCH, ELIEZER BEN ZIMRA, GUILLAUME RIGEADE, KRISTOFER BARRETT

+7.06%

Performance do Carmignac Patrimoine em 2024 para a classe A EUR.

+11.44%

Performance do Indicador de referência¹.

+1.20%

Evolução do Fundo no quarto trimestre de 2024 vs +3,25% do o indicador de referência¹.

O *Carmignac Patrimoine* A EUR Acc registou uma performance de +7,06% em 2024 vs +11,44% do seu indicador de referência.

ENTORNO DE MERCADO DURANTE O PERÍODO

Em 2024, a trajetória económica dos Estados Unidos divergiu acentuadamente de outras grandes regiões mundiais. Apesar da apreensão de meados do ano, o excepcionalismo económico americano persistiu, desafiando as expectativas. Em forte contraste, a dinâmica económica europeia deteriorou-se substancialmente ao longo do ano. Esta divisão transatlântica foi ainda mais exacerbada pela agitação política em França e na Alemanha. No primeiro semestre de 2024, observou-se uma desinflação generalizada, o que levou os bancos centrais a sentirem-se suficientemente confiantes no verão para começarem a normalizar a política monetária. No entanto, a “última milha” revelou-se mais difícil do que os mercados previram e, fora da Europa, os investidores reduziram as suas esperanças de cortes nas taxas. Entretanto, na Ásia, a atividade económica da China manteve-se moderada, caracterizada pelo declínio dos valores imobiliários e pelo fraco sentimento dos consumidores.

2024 foi um ano excepcional para os mercados financeiros, marcado por um forte desempenho em várias classes de ativos. O mercado acionista dos EUA registou retornos robustos, com os principais índices a atingirem novos máximos históricos. Três fatores fundamentais impulsionaram os retornos do mercado: fortes lucros das empresas, flexibilização da política monetária e entusiasmo em relação à inteligência artificial (IA) no primeiro semestre e antecipação de Trump 2.0 no segundo semestre. O fervor da IA e outras inovações tecnológicas levaram a uma concentração significativa dos ganhos de mercado em algumas empresas tecnológicas de grande capitalização, aumentando os seus múltiplos de avaliação. As ações europeias ficaram para trás devido à instabilidade política, à fraqueza económica e à exposição limitada à IA, apresentando um desempenho inferior num ano de fortes retornos globais das ações. As ações dos mercados emergentes, impulsionadas por uma recuperação tardia das ações chinesas e pelos bons resultados da Índia e de Taiwan, também tiveram um desempenho inferior ao das suas congéneres norte-americanas.

O mercado de rendimento fixo registou uma volatilidade significativa e apresentou resultados mistos, contrariando as expectativas iniciais de um ano forte, impulsionado pelos cortes previstos nas taxas de juro. As obrigações do Tesouro europeu tiveram um desempenho superior ao dos títulos do Tesouro dos EUA, uma vez que as perspectivas económicas mais fracas se traduziram numa maior confiança na trajetória descendente das taxas de juro. O excepcionalismo americano também foi evidente nos mercados cambiais, onde o dólar teve um desempenho superior por uma larga margem. O forte desempenho dos ativos de risco foi transferido para os mercados de rendimento fixo, com as obrigações High Yield a emergirem como o sector com melhor desempenho. Os produtos de base também registaram um aumento do interesse dos investidores.

DESEMPENHO DO FUNDO NESTE CONTEXTO

O desempenho do fundo ao longo do ano pode ser claramente categorizado em duas fases. Na primeira metade do ano, as nossas perspectivas macroeconómicas eram notoriamente optimistas, em particular no que diz respeito à economia dos EUA. Antecipámos um crescimento robusto, associado a um período de desinflação, e previmos um ciclo sincronizado de flexibilização monetária, embora em menor grau do que o previsto pelo mercado. Esta perspectiva positiva levou-nos a manter uma exposição significativa a ativos de risco, como as ações e o crédito, o que acabou por se revelar uma estratégia bem sucedida. A nossa abordagem cautelosa às taxas de juro também teve resultados positivos. Durante este período, o fundo superou o seu índice de referência, impulsionado por um forte desempenho no sector tecnológico, especialmente na cadeia de valor dos semicondutores, bem como por estratégias de carry em crédito e exposição a mineiros de ouro.

No entanto, à medida que avançávamos para o verão, adoptámos uma postura mais cautelosa em relação à trajetória da desinflação e ao seu potencial impacto nos mercados, particularmente nos ativos de risco. Consequentemente, fizemos dois ajustes fundamentais à nossa estratégia: reduzir a nossa exposição a ações para cerca de 35% e baixar as avaliações das nossas convicções dentro da carteira de ações, com o rácio P/E médio a cair de x25 em abril para x18 em novembro. Infelizmente, estes ajustamentos não produziram os resultados desejados. A segunda metade do ano foi caracterizada por um comércio de excepcionalismo dos EUA, nomeadamente influenciado pela eleição de Trump, que assistiu a um aumento significativo das ações de crescimento cíclicas e não rentáveis. Esta evolução teve um impacto negativo no desempenho relativo da carteira. Apesar disso, a nossa gestão ativa da duração modificada, que se manteve extremamente baixa ou mesmo negativa, juntamente com uma estratégia de steepening e exposição à inflação, revelou-se benéfica. No entanto, a instabilidade política na Europa e os dados económicos desfavoráveis pesaram sobre o euro em relação ao dólar, afetando ainda mais o desempenho relativo do fundo ao longo do ano.

PERSPECTIVAS E POSICIONAMENTO

À medida que entramos em 2025, estamos a adotar uma abordagem mais seletiva em relação ao excepcionalismo dos EUA. As preocupações com as pressões inflacionistas e uma disparidade significativa de rendimento entre as maturidades de curto e longo prazo podem, com o tempo, levar os investidores a questionar as valorizações excepcionais dos mercados de ações dos EUA. Consequentemente, estamos a mudar o nosso enfoque para ações norte-americanas de menor valorização e a diversificar os nossos investimentos para mercados europeus e emergentes.

Por outro lado, a mudança de política da Reserva Federal levou a uma reavaliação dos cortes de taxas planeados para 2025, mas também aumenta a sua flexibilidade para enfrentar potenciais desafios económicos durante o ano. Além disso, dado o aumento global da dívida e dos défices nacionais, as restrições orçamentais obrigarão os bancos centrais (fora dos EUA) a desempenhar um papel crucial na prestação de apoio económico em 2025.

Neste ambiente, mantemos a exposição ao crédito, que continua a oferecer rendimentos atrativos e alguma visibilidade sobre o desempenho potencial. Continuamos cautelosos em relação às obrigações soberanas, privilegiando as obrigações indexadas à inflação em detrimento das taxas nominais. Também estamos a passar de uma posição negativa em relação à duração dos EUA para uma posição mais neutra, embora continuemos a antecipar uma inclinação da curva de rendimentos, particularmente nos Estados Unidos. O mercado está atualmente a prever menos de dois cortes nas taxas para o ano inteiro.

Consequentemente, os títulos do Tesouro dos EUA podem servir como uma cobertura eficaz contra ativos de risco em caso de deterioração macroeconómica inesperada. Para aumentar a robustez da estrutura da nossa carteira, acabámos por implementar várias estratégias de diversificação. Estas incluem a exposição a taxas de juro locais de mercados emergentes, empresas mineiras de ouro, moedas sul-americanas e o iene japonês.

Fonte: Carmignac, 31/12/2024, a composição da carteira pode variar ao longo do tempo. Carmignac Patrimoine, A EUR Acc. ¹ Indicador de referência: 40% MSCI ACWI (USD) (dividendos líquidos reinvestidos) + 40% ICE BofA Global Government Index (USD) + 20% ESTER capitalizado. Reequilíbrio trimestral. Até 31 de dezembro de 2012, os índices de ações dos indicadores de referência eram calculados ex-dividendo. Desde 1 de janeiro de 2013, são calculados com dividendos líquidos reinvestidos. Até 31 de dezembro de 2020, o índice de obrigações era o FTSE Citigroup WGBI All Maturities Eur. Até 31 de dezembro de 2021, o indicador de referência do Fundo era composto por 50% MSCI AC World NR (USD) (dividendos líquidos reinvestidos) e 50% ICE BofA Global Government Index (USD) (cupões reinvestidos). Os desempenhos são apresentados utilizando o método de encadeamento. A partir de 1 de janeiro de 2013, os indicadores de referência dos índices de ações são calculados com base em dividendos líquidos reinvestidos. **O desempenho passado não é necessariamente indicativo do desempenho futuro. O rendimento pode aumentar ou diminuir em resultado de flutuações cambiais. Os desempenhos são líquidos de comissões (excluindo eventuais comissões de entrada cobradas pelo distribuidor).**

CARMIGNAC PATRIMOINE A EUR ACC

(ISIN: FR0010135103)

Classificação SFDR** :

Artigo 8



Horizonte de investimento mínimo recomendado

3 ANOS

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. **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.

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 : 1,51% 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% O montante efetivo irá variar de acordo com o desempenho do seu investimento. A estimativa de custos agregados acima inclui a média dos últimos 5 anos, ou desde a criação do produto, se for inferior a 5 anos.

Custos de transação : 0,63% O impacto dos custos inerentes às nossas operações de compra e de venda de investimentos subjacentes ao produto.

DESEMPENHO (ISIN: FR0010135103)

Performance anual (em %)	2016	2017	2018	2019	2020
Carmignac Patrimoine	+3.9 %	+0.1 %	-11.3 %	+10.5 %	+12.4 %
Indicateur de référence	+8.1 %	+1.5 %	-0.1 %	+18.2 %	+5.2 %

Performance anual (em %)	2021	2022	2023	2024
Carmignac Patrimoine	-0.9 %	-9.4 %	+2.2 %	+7.1 %
Indicateur de référence	+13.3 %	-10.3 %	+7.7 %	+11.4 %

Performance Anualizada	3 anos	5 anos	10 anos
Carmignac Patrimoine	+0.3 %	+2.0 %	+1.3 %
Indicateur de référence	+2.5 %	+5.1 %	+6.1 %

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, 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.