

Comentário Trimestral

O primeiro trimestre de 2024 ficou marcado por uma performance positiva do Fundo Invest Tendências Globais com uma rentabilidade de 13,7%. Este valor compara com um retorno de 11,3% para o MSCI WORLD. Desde o início de actividade em 1 de Julho de 2022, o Fundo obteve um retorno anualizado positivo de 23,0% vs 18,4% para o MSCI WORLD, o que se traduz numa *outperformance* anualizada de 460 bp. É importante realçar que este desempenho foi obtido fazendo melhor que o mercado quando este subiu e caindo menos que este nos períodos negativos.

| Desde o início (30/06/22 a 31/03/24) | Performance Anualizada | Rácio de Sortino 1 ano | Drawdown Máximo 1 ano | Capture Ratio (x) |
|--------------------------------------|------------------------|------------------------|-----------------------|-------------------|
| Invest Tendências Globais | 23.0% | 2.94 | -7.5% | 1.12 |
| Risco (1 a 7) | 5 | | | |
| MSCI WORLD EUR Total Return | 18.4% | 1.96 | -6.2% | 1.00 |

A suportar este crescimento do Fundo estiveram a generalidade dos constituintes do mesmo, nomeadamente, empresas dos sectores de Tecnologia, Consumo Discricionário, Financeiro e Saúde. Encontrando-se entre os sectores com pior performance Utilities e Consumo Defensivo, cuja exposição é reduzida.

Importa ainda destacar o processo de investimento do Fundo, no sentido que o mesmo é a chave por detrás do seu desempenho. O fundo tem uma perspectiva de longo prazo, assente numa rotação baixa da carteira, que deverá contar com níveis de concentração substanciais. Assim o fundo procura investir em empresas expostas a tendências estruturalmente atractivas a médio-longo prazo e que possuam:

- Elevadas rentabilidades sobre os capitais investidos (ROIC), obtidas de forma recorrente
- Vantagens competitivas altamente difíceis de replicar
- Alocação de capital eficiente
- Baixos níveis de endividamento
- Possibilidade de crescimento acima da média do sector em que se inserem
- Equipas de gestão com track-record positivo
- Boas classificações ESG

Estes princípios que regem o nosso processo de investimento, traduzem-se numa carteira com 32 constituintes e que apresenta as seguintes métricas vs o MSCI WORLD:

| Métricas da Carteira a 31/03/24 | Forward P/E | 5Y Ebit Growth | Net Debt/ EBITDA (x) | ROE |
|---------------------------------|-------------|----------------|----------------------|-------|
| Invest Tendências Globais | 28.11 | 8.7% | 0.04 | 22.8% |
| MSCI WORLD EUR Total Return | 19.39 | 5.5% | 1.34 | 14.8% |

No trimestre que agora termina, importa realçar que tivemos um nível de rotação da carteira, ainda que moderado, acima do habitual. Desta forma, vendemos a nossas posições na Blackrock, Adobe e na Waters Corporation e iniciámos novas posições na Corticeira Amorim e O'Reilly Auto Parts, tendo ainda comprado opções para 2026 sobre o ETF Ishares China Large Cap, com um nocional de 1,75% do fundo por contrapartida do desinvestimento na Tencent ocorrido no trimestre transacto. Tomámos esta última decisão porque considerámos o nível de valorização do mercado atractivo, apesar do risco político. Desta forma, reduzimos substancialmente o downside da posição (~15 pontos base de perda máxima). Não é expectável que o Fundo tenha recorrentemente uma grande exposição a instrumentos derivados.

Novas posições na Carteira do Fundo

AMORIM

Durante o trimestre abrimos uma posição na Corticeira Amorim. Fizemo-lo porque entendemos que é possivelmente das únicas empresas em Portugal que é líder mundial, obtém uma rentabilidade acima do custo de capital de modo consistente, apresenta um balanço sólido, bom *track record* em *Mergers & Acquisitions* (M&A), e uma gestão familiar com provas dadas, nomeadamente, o mesmo CEO desde 2001. Adicionalmente, a empresa trabalha com um material natural e sustentável, a cortiça, outro factor que valorizamos na tese de investimento.

Entendemos que a real capacidade de geração de resultados da empresa num ano com menos pressões inflacionárias e com a procura estabilizada será próxima dos 80 cêntimos por acção, o que compara com uma cotação em torno dos 9.3 EUR/acção aquando da compra da posição.



No trimestre que agora termina, abrimos também uma posição na O'Reilly Auto Parts. Fizemo-lo dado que entendemos que a empresa tem um perfil de negócio resiliente, exibindo uma performance em vendas comparáveis acima dos pares num sector em consolidação. Para mais, a O'Reilly Auto Parts apresenta uma política consistente de *share buybacks*, que levou à redução substancial do número de acções em circulação ao longo do tempo. Por último, importa também destacar que a empresa foi capaz de se adaptar a alterações estruturais no sector, como o crescimento do online, apresentando também um CEO que começou como empregado de loja, algo raro numa empresa *Fortune 500*.

Estes factos traduziram-se, em termos combinados, numa *outperformance* anualizada face ao S&P 500 de 9,85% na última década.

Os maiores contribuidores e detractores para a *performance* do Fundo durante o último trimestre:

Principais Contribuidores

| | |
|----------------------|------|
| Microsoft Corp. | 1.5% |
| Berkshire Hathaway | 1.2% |
| Amazon.Com.Inc. | 1.1% |
| Novo Nordisk | 1.0% |
| LVMH Moet Hennessy L | 1.0% |

Principais Detractores

| | |
|-------------------|-------|
| Apple | -0.2% |
| Adobe | -0.1% |
| Nestlé | -0.1% |
| UnitedHealthgroup | -0.1% |
| Iberdrola | 0.0% |

No que diz respeito aos principais contribuidores do fundo no último trimestre, destacamos a *performance* das seguintes acções: Microsoft, Berkshire Hathaway, Amazon, Novo Nordisk e LVMH.

Este desempenho positivo é atribuível no caso da Microsoft à boa performance do segmento Intelligent Cloud, nomeadamente do Microsoft Azure.

A Berkshire Hathaway beneficiou da subida das taxas de juro das obrigações governamentais norte americanas, ao ter um *float* da actividade seguradora de aproximadamente 168 mil milhões de USD.

A perspectiva de uma aceleração do crescimento no AWS combinada com margens melhores no comércio electrónico na América do Norte foram no caso da Amazon os drivers da subida da cotação.

A Novo Nordisk foi outro destaque pela positiva durante o trimestre transacto suportada pela boa performance do franchise GLP-1 associada a desenvolvimentos positivos no pipeline que permitirão suportar o crescimento dos lucros após a expiração da patente que protege os Wegovy e Ozempic da concorrência por parte de medicamentos genéricos.

A LVMH viu a sua cotação recuperar na sequência de uma apresentação de resultados que afastou os piores receios relativamente ao abrandamento da procura em mercados como o chinês e o norte-americano.

Pela negativa, no último trimestre, pesaram na *performance* do fundo os seguintes detractores: Apple, Adobe, Nestlé, Unitedhealthgroup e Iberdrola.

A *underperformance* da Apple deve-se ao facto da empresa estar a ser pressionada no mercado chinês tendo registado quebras de vendas substanciais em Janeiro e Fevereiro.

No que concerne a Adobe desinvestimos na totalidade pois consideramos que a valorização da empresa é excessiva em face da mudança de status quo que a AI pode trazer, com uma maior acessibilidade de ferramentas de edição de imagem aos utilizadores comuns de internet, por oposição ao referido status quo atual onde a Adobe controlava os softwares de edição de imagem usados por designers gráficos.

Relativamente à UnitedHealthgroup a mesma foi afetada por um *dataleak* numa das suas subsidiárias assim como pelo facto do DOJ ter iniciado um processo de *anti-trust*.

A Nestlé teve um desempenho abaixo do mercado em linha com o sector de consumer staples onde se insere, tendo sido ainda penalizada pelo facto do crescimento das vendas em volume no quarto trimestre ter sido de apenas + 0,4%.

No que concerne à Iberdrola a mesma foi penalizada ainda que substancialmente menos que o sector onde se insere, pela subida das taxas de juro combinada com a queda dos preços da energia na Ibéria.

Política de Investimento

O objectivo do Fundo enquanto fundo de poupança-reforma, é incentivar a poupança de longo prazo, como complemento de reforma, através de uma carteira diversificada de acções emitidas por empresas sediadas nas diversas zonas geográficas, com capitalização bolsista e liquidez elevadas, seleccionadas de forma activa e discricionária. O tipo de gestão efectuada pela entidade responsável pela gestão será activa. Atendendo ao regime legal específico deste tipo de fundos, o Fundo destina-se a investidores não profissionais que assumam uma perspectiva de valorização das suas poupanças a longo prazo. O património do Fundo será investido, no mínimo, 85% em acções, obrigações convertíveis, ou que confirmam direito à subscrição de acções, ou outros instrumentos que permitam uma exposição aos mercados accionistas, designadamente participações em instituições de investimento colectivo cuja política de investimento seja maioritariamente por acções.

O Fundo não privilegiará, em termos de investimentos, geografias ou sectores económicos específicos. O Fundo não pode investir mais de 30% do seu valor líquido global em entidades de participação de outros fundos de investimento. Em condições normais, o Fundo não efectuará cobertura de risco cambial, salvo se a gestão o considerar como adequado face às expectativas de que as moedas estrangeiras se possam depreciar de forma relevante.

O Fundo poderá recorrer a instrumentos financeiros derivados nomeadamente futuros e opções, com os seguintes objectivos: 1) cobertura de riscos de variação do preço dos activos em carteira ou de variabilidade dos rendimentos; 2) obtenção de exposição adicional aos diferentes mercados em que investe.

Informação Relevante

Entidade Gestora: Invest - Gestão de Activos

Banco Depositário: Banco Invest

Entidade Colocadora: Banco Invest

Início de Actividade: 1 de Julho de 2022

ISIN: PTARMJHM0003

Política de Rendimentos: Não distribui rendimentos

Comissão de Gestão / Depositário: 1,50% p.a.

Comissão de Resgate: 0%

Esta é uma comunicação promocional. Consulte o prospeto do Fundo e as informações fundamentais destinadas aos investidores, disponíveis na língua portuguesa em www.bancoinvest.pt, para consulta em suporte duradouro, ou nos balcões do Banco Invest S.A., para consulta em papel, antes de tomar quaisquer decisões de investimento finais.

A composição e os pesos dos activos em carteira pode variar ao longo do tempo, em função das perspectivas do gestor. Taxas de rendibilidade e risco calculadas com base na cotação do Fundo a 31-Março-24. Taxas de rendibilidade líquidas de comissão de gestão e depositário e não líquidas de comissões de subscrição e resgate. O desempenho anterior não garante resultados futuros.