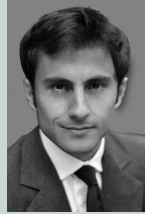




CARMIGNAC

Cash Plus

Informe de Gestión a 31 de diciembre de 2011



C. Galvis

Activo neto global del Fondo	439.616.732,23 €	Valor liquidativo de Carmignac Cash Plus (A)	10.536,29 €
		Valeur liquidative de Carmignac Cash Plus (GBP)	4.953,80 £

A lo largo del cuarto trimestre, **Carmignac Cash Plus** se ha anotado una rentabilidad del 0,58%, frente al 0,20% de su índice. A lo largo del año, el Fondo ha registrado una rentabilidad del 1,62%, frente al 0,88% de su índice.

Si bien la crisis de la deuda pública europea se ha recrudecido durante el cuarto trimestre y se ha propagado de los países periféricos al núcleo de la zona del euro, los datos macroeconómicos estadounidenses siguen mejorando. A finales del año, el ánimo de los mercados ha estado enteramente dominado por la situación en Europa y debería seguir estándolo durante 2012. No obstante, las perspectivas estadounidenses más favorables animan a los mercados a revisar a la baja el riesgo extremo integrado en las valoraciones, ya que la volatilidad se ha reducido sensiblemente en todas las clases de activos (divisas, renta variable internacional, renta fija y materias primas) en relación con las altas cotas que habían alcanzado a finales de noviembre. Este entorno es, al menos a corto plazo, el origen de una menor correlación entre activos, con la convergencia entre las políticas monetarias puestas en marcha por los principales Bancos Centrales como telón de fondo. A lo largo de los próximos meses, los activos de riesgo deberían beneficiarse de las medidas tomadas a ambos lados del Atlántico en materia de liquidez. A corto plazo, el nuevo impulso que ha cobrado la economía estadounidense debería mitigar el riesgo macroeconómico. Para los próximos meses, nuestras principales estrategias direccionales a favor de la deuda corporativa y del dólar reflejan nuestra confianza en los activos de calidad dotados de una elevada visibilidad.

A lo largo del trimestre cerrado, hemos mantenido un posicionamiento defensivo tanto en el plano de la sensibilidad como en el de la exposición a las divisas. A pesar de que nuestras estrategias con los tipos de interés han lastrado la rentabilidad, se han compensado por el buen comportamiento de nuestras posiciones cambiarias y de deuda corporativa.

Tipos de interés

Nuestras estrategias con tipos de interés han registrado este trimestre una contribución negativa a la rentabilidad bruta (-46 puntos básicos). Nuestro sesgo defensivo —expresado principalmente mediante nuestro posicionamiento a favor del bono alemán— ha sufrido debido al aumento de la volatilidad provocada por el contagio de la crisis a los países del núcleo de la zona del euro. En efecto, este movimiento ha llevado a los inversores locales y extranjeros a reducir sus exposiciones a la deuda pública europea con la máxima calificación. En este comienzo de 2012, el interés por la deuda pública con calificación AAA debería ser limitado dados sus bajos rendimientos. El aumento de los riesgos macroeconómicos en Europa debería constituir, no obstante, un factor de apoyo para la deuda pública alemana.

Divisas

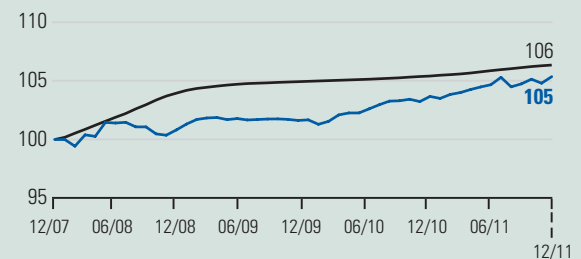
En el mercado de divisas, el euro finalmente ha cedido terreno en el cuarto trimestre. Los inversores han tomado posiciones vendedoras en la moneda única en un contexto en el que la crisis de la deuda ha empezado a afectar a la calificación financiera de Francia y Alemania. Por otro lado, el anuncio por parte del BCE de la puesta en marcha de una operación de financiación a tres años para los bancos ha pesado sobre la paridad del euro frente a otras divisas, especialmente el yen y la libra esterlina. Los tipos europeos y los de los países desarrollados tienden a confluir; por lo que el euro está en vías de convertirse en una moneda de financiación de operaciones de mantenimiento, mientras que se debe contar con una posible degradación de los fundamentales. La contribución de nuestras estrategias con divisas a la rentabilidad bruta del Fondo ha sido de 15 puntos básicos a lo largo del trimestre. La mejora de los datos macroeconómicos estadounidenses y las incertidumbres persistentes en Europa deberían apoyar el billete verde durante los próximos meses.

Deuda corporativa

A pesar de la crisis de deuda pública, el mercado de deuda corporativa ha sufrido una disociación a lo largo del trimestre, ya que los márgenes se han reducido. Este movimiento ha afectado especialmente al segmento de los servicios financieros excepto entidades de crédito. En este contexto, nuestras posiciones en deuda corporativa, que habían bajado el verano pasado, han registrado un rebote. La mejora de la liquidez de los mercados ha sido especialmente favorable a nuestra asignación sectorial a favor de la industria y los recursos naturales. El segmento de la deuda corporativa con la máxima calificación debería seguir estando bien orientado en un entorno en el que la baja rentabilidad de la deuda pública parece que será duradera. En los próximos meses, creemos que los diferenciales de deuda deberían seguir beneficiándose de la reducción del riesgo sistémico y los buenos fundamentales de las empresas. Nuestras posiciones en deuda corporativa han contribuido con 96 puntos básicos a la rentabilidad bruta del Fondo.

Evolución del Fondo desde su creación

■ Carmignac Cash Plus (A)
■ Eonia capitalizado



Se recuerda que las rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras y que éstas no se mantienen constantes en el tiempo.

Rentabilidades acumuladas (%)	Desde el 31/12/2010	3 meses	6 meses	1 año	3 años	5 años	10 años	Desde la fecha de primer VL
Carmignac Cash Plus	1,62	0,59	0,66	1,63	4,00	—	—	5,37
Eonia capitalizado	0,88	0,20	0,45	0,88	2,06	—	—	6,35
Media de la categoría*	0,84	0,34	0,05	0,84	4,42	—	—	-1,24
Clasificación (cuartil)	2	2	2	2	2	—	—	3
* RF Ultra Corto Plazo EUR								

Se recuerda que las rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras y que éstas no se mantienen constantes en el tiempo.

Contribución a la rentabilidad bruta trimestral (%)				Estadísticas (%)	
Cartera	Derivados de Renta variable y Renta fija	Derivados de Divisas	Total	1 año	3 años
1,65	-0,46	-0,34	0,85	Volatilidad del Fondo	1,33
				Volatilidad del Indicador	0,05
				Ratio de sharpe	0,57
				Beta	-0,96
				Alfa	0,21
					0,86
					0,06

Cartera Carmignac Cash Plus a 31/12/2011

	Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto	
EFFECTIVO, OPERACIONES DE TESORERÍA Y OPERACIONES SOBRE DERIVADOS		219 920 619,23	50,03	
EFFECTIVO (INCLUYE EL EFFECTIVO DE LAS OPERACIONES CON DERIVADOS)		6 420 324,84	1,46	
5 000 000 AEGON 07/03/2012	Certificado de depósito en Euros	4 986 168,06	1,13	
10 000 000 AEGON 29/03/2012	Certificado de depósito en Euros	9 965 619,01	2,27	
10 000 000 ALLIANCE 08/03/2012	Certificado de depósito en Euros	9 976 498,07	2,27	
12 000 000 BARCLAYS BANK 15/03/2012	Certificado de depósito en Euros	11 969 691,93	2,72	
4 000 000 BNP PARIBAS 02/01/2012	Certificado de depósito en Euros	4 000 000,00	0,91	
10 000 000 BNP PARIBAS 07/03/2012	Certificado de depósito en Euros	9 973 086,17	2,27	
10 000 000 BPCE 08/03/2012	Certificado de depósito en Euros	9 972 024,43	2,27	
5 000 000 COFIDIS 02/02/2012	Certificado de depósito en Euros	4 993 873,72	1,14	
5 000 000 COFIDIS 20/02/2012	Certificado de depósito en Euros	4 990 212,53	1,14	
4 000 000 CRCAM ANJOU 25/01/2012	Certificado de depósito en Euros	3 996 423,57	0,91	
5 000 000 CRCAM PARIS ET IDF 28/02/2012	Certificado de depósito en Euros	4 988 126,72	1,13	
10 000 000 SOCIETE GENERALE 01/02/2012	Certificado de depósito en Euros	9 985 969,85	2,27	
15 000 000 UBS 30/03/2012	Certificado de depósito en Euros	14 958 972,95	3,40	
10 000 000 AB INBEV 16/01/2012	Bono corporativo en Euros	9 993 681,86	2,27	
10 000 000 BMW 18/06/2012	Bono corporativo en Euros	9 935 372,62	2,26	
5 000 000 BMW 24/02/2012	Bono corporativo en Euros	4 990 695,20	1,14	
10 040 000 CARREFOUR 01/03/2012	Bono corporativo en Euros	10 014 161,30	2,28	
5 000 000 CARREFOUR 30/03/2012	Bono corporativo en Euros	4 981 615,07	1,13	
5 000 000 ENEL 17/02/2012	Bono corporativo en Euros	4 989 695,58	1,14	
5 000 000 ENEL 29/02/2012	Bono corporativo en Euros	4 986 919,87	1,13	
12 000 000 PSA BANQUE 15/03/2012	Bono corporativo en Euros	11 963 903,80	2,72	
5 000 000 PSA BANQUE 23/03/2012	Bono corporativo en Euros	4 983 608,42	1,13	
17 000 000 RENAULT 15/03/2012	Bono corporativo en Euros	16 947 082,40	3,85	
10 000 000 REPSOL INTL 17/02/2012	Bono corporativo en Euros	9 979 661,30	2,27	
5 000 000 VOLKSWAGEN 12/03/2012	Bono corporativo en Euros	4 987 618,21	1,13	
10 000 000 VOLKSWAGEN 26/01/2012	Bono corporativo en Euros	9 989 611,75	2,27	
INVERSIONES EN RENTA FIJA		219 696 113,00	49,97	
Bonos del Estado de países emergentes de tipo fijo		13 863 781,24	3,15	
80 000 000 MEXIQUE 7.25% 15/12/2016 (México)	Peso mexicano	107,08	4 735 911,82	1,08
31 000 000 MEXIQUE 7.50% 21/06/2012 (México)	Peso mexicano	101,35	1 737 158,93	0,40
10 000 000 POLOGNE 0% 25/01/2013 (Polonia)	Zloty	95,37	2 139 476,19	0,49
8 850 000 POLOGNE 0% 25/07/2012 (Polonia)	Zloty	97,56	1 936 865,01	0,44
5 000 000 POLOGNE 5.25% 25/04/2013 (Polonia)	Zloty	100,72	1 169 751,80	0,27
2 000 000 ROUMANIE 8.50% 08/05/2012 (Rumania)	Euro	101,75	2 144 617,49	0,49
Bonos corporativos de países desarrollados de tipo fijo		148 334 602,35	33,74	
5 000 000 AIR FRANCE 4.75% 22/01/2014	Industria	96,75	5 059 959,25	1,15
6 000 000 ANADARKO 7.625% 15/03/2014	Energía	111,59	5 260 622,81	1,20
2 500 000 APRR 7.50% 12/01/2015	Industria	110,36	2 939 846,92	0,67
1 000 000 BACARDI 7.75% 09/04/2014	Bienes de cons. perecedero	111,47	1 170 828,39	0,27
2 000 000 BANK AMERICA 4.875% 30/05/2014	Finanzas	95,65	1 970 098,20	0,45
2 000 000 BARCLAYS 4.875% 31/03/2013	Finanzas	100,28	2 078 581,80	0,47
5 000 000 BBVA 4.00% 13/05/2013	Finanzas	99,58	5 005 950,96	1,14

Cartera Carmignac Cash Plus a 31/12/2011 (continuación)		Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto	
2 770 000	CAMPARI 5.375% 14/10/2016	Bienes de cons. perecedero	105,26	2 946 997,63	0,67
5 000 000	CENTURYLINK 5.15% 15/06/2017	Servicios de Telecomunicaciones	101,02	3 899 032,60	0,89
5 000 000	CITIGROUP 3.95% 10/10/2013	Finanzas	99,78	5 032 559,02	1,14
3 000 000	CITIGROUP 7.375% 16/06/2014	Finanzas	107,28	3 337 473,11	0,76
1 955 000	CONT AIRLINES 6.75% 15/09/2012	Industria	93,50	1 437 749,15	0,33
1 000 000	CONTINENTAL 8.50% 15/07/2015	Bienes de cons. duradero	107,59	1 114 823,33	0,25
6 000 000	CREDIT SUI. 6.375% 07/06/2013	Finanzas	103,35	6 416 226,89	1,46
2 000 000	CRH 7.375% 28/05/2014	Materias primas	109,35	2 274 099,18	0,52
4 000 000	FIAT 9.00% 30/07/2012	Bienes de cons. duradero	102,16	4 236 771,80	0,96
2 200 000	FIAT IND. 4.00% 28/03/2013	Industria	94,24	2 139 365,46	0,49
5 000 000	FONC. LYON. 4.62% 25/05/2016	Finanzas	94,33	4 854 770,90	1,10
1 000 000	FORD 7.125% 15/01/2013	Bienes de cons. duradero	102,36	1 091 706,71	0,25
4 500 000	FORD 7.125% 16/01/2012	Bienes de cons. duradero	100,18	4 813 566,78	1,09
2 000 000	FREENET 7.125% 20/04/2016	Servicios de Telecomunicaciones	103,97	2 178 233,44	0,50
5 000 000	GEN. ELEC. 4.75% 28/09/2012	Industria	102,22	5 171 573,36	1,18
4 500 000	HEIDELBERG. 7.625% 25/01/2012	Materias primas	100,38	4 835 985,72	1,10
3 300 000	ILIAD 4.875% 01/06/2016	Servicios de Telecomunicaciones	100,96	3 424 798,43	0,78
4 000 000	KRAFT FOODS 5.75% 20/03/2012	Bienes de cons. perecedero	100,87	4 213 718,36	0,96
2 900 000	METRO 7.625% 05/03/2015	Bienes de cons. perecedero	113,92	3 484 857,50	0,79
4 700 000	PEUGEOT 4.00% 28/10/2013	Bienes de cons. duradero	99,99	4 731 984,66	1,08
4 000 000	PIRELLI & C. 5.125% 22/02/2016	Bienes de cons. duradero	96,27	4 025 611,23	0,92
2 500 000	PPR 8.625% 03/04/2014	Bienes de cons. duradero	112,53	2 972 994,26	0,68
4 000 000	PUBLICIS 4.25% 31/03/2015	Bienes de cons. duradero	104,01	4 287 627,76	0,98
4 000 000	RENAULT 3.25% 17/01/2014	Bienes de cons. duradero	98,18	4 050 909,04	0,92
5 000 000	RENAULT 3.75% 07/07/2014	Bienes de cons. duradero	97,86	4 986 584,82	1,13
6 000 000	SEADRILL 6.50% 05/10/2015	Energía	96,00	4 507 869,21	1,03
6 000 000	SEB 4.25% 03/06/2016	Bienes de cons. duradero	102,08	6 279 478,03	1,43
3 500 000	SFR 3.375% 18/07/2012	Servicios de Telecomunicaciones	100,86	3 583 213,07	0,82
2 000 000	ST GOBAIN 8.25% 28/07/2014	Materias primas	113,22	2 334 187,05	0,53
2 000 000	SWISS RE 6.00% 18/05/2012	Finanzas	101,52	2 104 578,36	0,48
2 000 000	TESCO 5.625% 12/09/2012	Bienes de cons. perecedero	102,94	2 092 214,10	0,48
2 000 000	UBS 4.625% 06/07/2012	Finanzas	101,38	2 072 283,61	0,47
3 000 000	VIRGIN MEDIA 9.50% 15/08/2013	Bienes de cons. duradero	111,54	2 659 996,92	0,61
500 000	WELLS FARGO 6.00% 23/05/2013	Finanzas	105,38	545 037,25	0,12
2 500 000	WPP GROUP 6.625% 12/05/2016	Bienes de cons. duradero	111,80	2 899 973,84	0,66
3 664 000	XSTRATA 4.875% 14/06/2012	Materias primas	101,32	3 809 861,44	0,87
Bonos corporativos de países desarrollados de tipo variable				4 940 789,48	1,12
5 000 000	GALP ENERGIA TV 20/05/2013	Energía	98,24	4 940 789,48	1,12
Bonos corporativos de países emergentes de tipo fijo				52 556 939,93	11,96
6 000 000	AKBANK 5.125% 22/07/2015 (Turquía)	Finanzas	96,81	4 578 691,47	1,04
4 000 000	BANK OF INDIA 4.50% 23/10/2014 (India)	Finanzas	99,84	3 102 307,13	0,71
3 000 000	CESKE DRAHY 4.5% 24/06/2016 (República Checa)	Industria	100,87	3 095 663,11	0,70
4 000 000	EXIMBK KOREA 4.125% 09/09/2015 (Corea del Sur)	Finanzas	102,97	3 211 874,59	0,73
4 000 000	GAZPROM 4.56% 09/12/2012 (Rusia)	Energía	101,84	4 084 165,57	0,93
3 000 000	GAZPROM 5.875% 01/06/2015 (Rusia)	Energía	103,30	3 201 030,16	0,73
6 000 000	GAZPROM 8.125% 31/07/2014 (Rusia)	Energía	108,26	5 160 324,31	1,17
4 000 000	K. NAT. OIL 5.375% 30/07/2014 (Corea del Sur)	Energía	106,30	3 344 515,91	0,76
4 000 000	KAZMUNAIGAZ 8.375% 02/07/2013 (Kazajistán)	Energía	105,42	3 375 864,80	0,77
4 000 000	KOROIL 2.875% 09/11/2015 (Corea del Sur)	Energía	99,48	3 077 896,75	0,70
5 000 000	MUBADALA 3.75% 20/04/2016 (Emiratos Árabes Unidos)	Finanzas	103,03	3 996 405,14	0,91
6 000 000	PEMEX 6.25% 05/08/2013 (México)	Energía	105,22	6 463 814,75	1,47
4 000 000	SBERBANK 5.499% 07/07/2015 (Rusia)	Finanzas	101,86	3 220 077,03	0,73
4 000 000	VEDANTA RES. 6.75% 07/06/2016 (India)	Materias primas	85,39	2 644 309,21	0,60
VALOR DE LA CARTERA				219 696 113,00	49,97
PATRIMONIO NETO				439 616 732,23	100,00