

Fondos de Fondos

Informe de Gestión a 31 de diciembre de 2011



F. Leroux

Carmignac Profil Réactif 100

Patrimonio neto	196.442.365,54 €
Valor liquidativo	150,59 €

Carmignac Profil Réactif 75

Patrimonio neto	242.714.049,97 €
Valor liquidativo	174,28 €

Carmignac Profil Réactif 50

Patrimonio neto	487.282.361,16 €
Valor liquidativo	154,54 €

El año 2011 ha sido un año difícil para nuestros fondos perfilados, cuyo posicionamiento —en general defensivo a lo largo del periodo— no les ha permitido obtener una rentabilidad mayor que la de los índices de referencia. **Carmignac Profil Réactif 100** registra, de este modo, una caída del 11,76% frente al 6,39% que cae su índice, **Carmignac Profil Réactif 75** se anota un descenso del 8,66%, frente al -2,31% del índice y **Carmignac Profil Réactif 50** cede un -4,29%, frente al +1,76% de su índice. Además de una exposición demasiado importante a las temáticas vinculadas con los países emergentes, las materias primas y la innovación, los Fondos perfilados han sufrido debido a su breve inversión en Japón, iniciada solo unos días antes del tsunami. Aunque las ganancias obtenidas de las posiciones en derivados (destinadas a proteger la cartera) son positivas, han resultado ser insuficientes para compensar las pérdidas de la cartera de OICVM.

Durante el trimestre, las rentabilidades de Carmignac Profil Réactif 100, 75 y 50 ascienden al 6,98%, 5,78% y 4,36%, respectivamente, frente al 10,31%, 8,22% y 6,37% de sus respectivos índices de referencia. Durante el periodo cerrado, nuestros fondos perfilados han optado por una exposición a la renta variable del orden del 70 al 75% de su máximo autorizado, lo que les ha permitido generar una rentabilidad cercana al 70% respecto a la de sus índices. Han sufrido, en términos relativos, por sus inversiones en los Fondos internacionales y diversificados debido a su posicionamiento especialmente defensivo. Por el contrario, la asignación de activos a **Carmignac Euro-Entrepreneurs**, **Carmignac Emerging Discovery**, **Carmignac Global Bond** y **Carmignac Sécurité** ha sido totalmente satisfactoria tanto en términos absolutos como relativos. Asimismo, los complementos de indexación a los mercados de renta variable aportados por las posiciones adicionales en derivados —iniciadas principalmente en el Eurostoxx, el S&P500 y el índice coreano— nos han ayudado a reducir la distancia con los índices de referencia.

Nuestros Fondos perfilados comienzan el año 2012 con un nivel de inversión en renta variable cercano a su máximo autorizado y una exposición al euro sensiblemente superior

a la de sus índices de referencia. La cartera de OICVM se completa con posiciones adicionales en derivados sobre índices europeos, chinos y coreanos. Seguimos convencidos de que el constatado descenso de la inflación en China va a permitir la puesta en marcha de políticas monetarias y económicas mucho más favorables a los mercados emergentes, y al chino en particular. Asimismo, la clara recuperación de la situación bancaria en Europa mejora evidentemente la confianza en la zona del euro y aleja el riesgo sistémico. Estos dos factores deberían favorecer la reabsorción de la patente infravaloración de los mercados de renta variable en Asia y en Europa. Paralelamente, el fin del bloqueo político en Estados Unidos permitirá a la economía estadounidense continuar con su modesto crecimiento y contribuirá al mantenimiento de la recuperación bursátil de este principio de año. El alejamiento del riesgo sistémico en Europa también debería favorecer un rebote técnico de la moneda única frente al dólar del que queremos que se beneficien tácticamente todos nuestros Fondos perfilados.

Más allá del repunte actual de los mercados, que en nuestra opinión debería prolongarse al menos durante el primer trimestre, seguimos preocupados por la situación en Europa. El caso griego está aún muy lejos de estar resuelto. Entre la posibilidad de un impago no organizado y la de una salida pura y dura de la zona del euro, cualquier salida angustiosa resulta verosímil. Asimismo, una decepción en el frente del crecimiento económico que revele la insuficiencia de las soluciones aportadas a los problemas italiano, español o francés podría desencadenar una nueva fase de debilidad en los mercados. Por lo tanto, nos aplicaremos a detectar lo más rápidamente posible la aparición de estos factores de riesgo con el fin de gestionar lo mejor posible la volatilidad que surja de esta doble problemática. En cuanto a la asignación de activos de la cartera, continuamos por la senda iniciada en 2011. Mantenemos el núcleo de cartera, constituido por nuestros Fondos diversificados y completado con una asignación de activos relativamente reducida en nuestros Fondos especializados, ya que la parte fundamental de la dinamización y de las reducciones de la exposición está asegurada mediante operaciones con derivados sobre índices bursátiles líquidos y representativos de nuestras convicciones o de los riesgos percibidos.

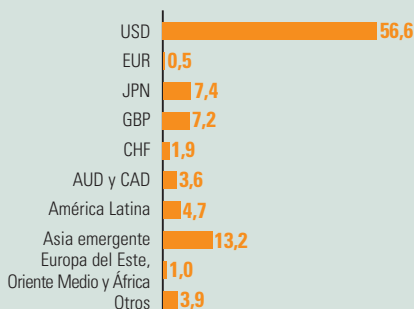
Asignación de activos (%)

Fondos	Carmignac Profil Réactif 100	Carmignac Profil Réactif 75	Carmignac Profil Réactif 50
Carmignac Investissement (A)	13,48%	8,83%	3,71%
Carmignac Grande Europe (A)	11,21%	9,52%	5,39%
Carmignac Euro-Entrepreneurs	8,94%	5,39%	2,53%
Carmignac Emergents (A)	11,97%	7,37%	4,31%
Carmignac Emerging Discovery (A)	3,93%	3,08%	1,56%
Carmignac Innovation	6,25%	5,08%	2,70%
Carmignac Commodities (A)	8,93%	6,27%	4,34%
Carmignac Patrimoine (A)	7,05%	15,07%	19,87%
Carmignac Emerging Patrimoine (A)	6,48%	5,25%	3,69%
Carmignac Euro-Patrimoine	2,69%	12,15%	15,29%
Carmignac Market Neutral (A)	4,18%	5,62%	7,56%
Carmignac Global Bond (A)	4,70%	10,72%	16,71%
Carmignac Sécurité	0,00%	0,00%	5,43%
Carmignac Court Terme	6,22%	4,73%	3,11%
Efectivo (incluye el efectivo de las operaciones con derivados)	3,97%	0,92%	3,80%
Total	100,00%	100,00%	100,00%

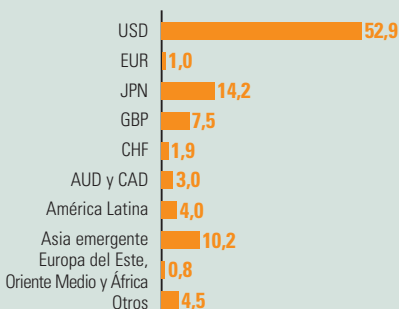
Inversión por clase de activos

	Carmignac Profil Réactif 100	Carmignac Profil Réactif 75	Carmignac Profil Réactif 50
Renta variable	44,4%	34,7%	21,4%
Renta fija	11,3%	19,4%	30,3%
Efectivo (incluye el efectivo de las operaciones con derivados)	44,3%	45,9%	48,3%

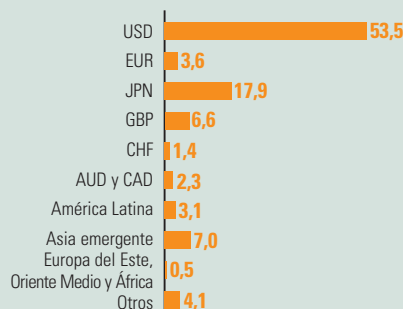
Exposición neta por divisa del Fondo Carmignac Profil Réactif 100 (%)



Exposición neta por divisa del Fondo Carmignac Profil Réactif 75 (%)



Exposición neta por divisa del Fondo Carmignac Profil Réactif 50 (%)

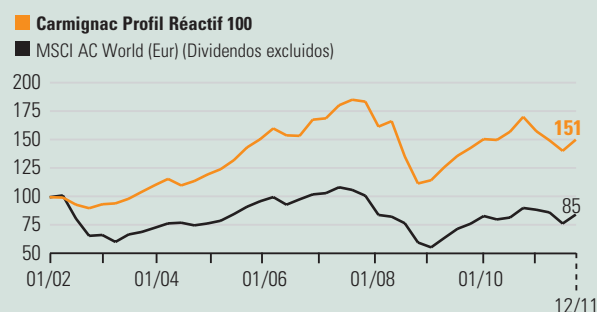


Carmignac Profil Réactif 100

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 Profil Réactif 100	-11,76	6,98	0,43	-11,76	32,89	-11,44	-	50,59
MSCI AC World (Eur) (Dividendos excluidos)	-6,39	10,31	-2,14	-6,39	40,86	-17,28	-	-15,24
Media de la categoría*	-8,53	1,36	-6,30	-8,53	8,38	-10,35	-	-3,32
Clasificación (cuartil)	3	1	1	3	1	3	-	1

* Mixtos Flexibles EUR

Evolución del Fondo desde su creación



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 (%)

Cartera	Derivados de Renta variable y Renta fija	Derivados de Divisas	Total
	4,83	1,76	7,25
Estadísticas (%)	1 año	3 años	
Volatilidad del Fondo	8,27	10,21	
Volatilidad del Indicador	12,35	14,22	
Ratio de sharpe	-1,62	0,74	
Beta	0,51	0,54	
Alfa	-0,76	0,28	
Value at Risk	Fondo		Indicador de referencia
99% - 20d (2 años)	7,52%		13,80%

Carmignac Profil Réactif 75

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 Profil Réactif 75	-8,66	5,78	2,04	-8,66	24,48	-2,30	-	53,21
Indicador de referencia*	-2,31	8,22	1,97	-2,31	37,25	0,32	-	5,47
Media de la categoría**	-9,36	3,51	-7,54	-9,36	17,39	-14,34	-	1,78
Clasificación (cuartil)	2	1	1	2	2	1	-	1

* 75% MSCI ACW (Eur) (Dividendos excluidos) + 25% Citigroup WGBI (Eur) (Cupones incluidos).

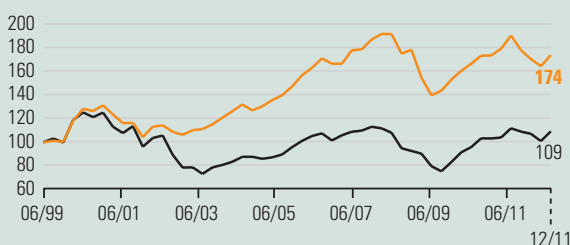
** Mixtos Agresivos EUR

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

Evolución del Fondo desde su creación

■ Carmignac Profil Réactif 75

■ Indicador de Rentabilidad*



* 75% MSCI ACW (Eur) (Dividendos excluidos) + 25% Citigroup WGBI (Eur) (Cupones incluidos).

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 (%)

Cartera	Derivados de Renta variable y Renta fija	Derivados de Divisas	Total
4,05	1,63	0,36	6,04

Estadísticas (%)	1 año	3 años
Volatilidad del Fondo	6,72	7,79
Volatilidad del Indicador	8,88	10,38
Ratio de sharpe	-1,52	0,66
Beta	0,54	0,52
Alfa	-0,65	0,16

Value at Risk	Fondo	Indicador de referencia
99% - 20d (2 años)	6,14%	9,56%

Carmignac Profil Réactif 50

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 Profil Réactif 50	-4,29	4,36	4,45	-4,29	19,19	6,19	-	54,54
Indicador de referencia*	1,76	6,37	6,06	1,76	33,02	16,46	-	21,88
Media de la categoría**	-6,16	2,33	-4,86	-6,16	12,62	-8,91	-	3,26
Clasificación (cuartil)	2	1	1	2	2	1	-	1

* 50% MSCI ACW (Eur) (Dividendos excluidos) + 50% Citigroup WGBI (Eur) (Cupones incluidos).

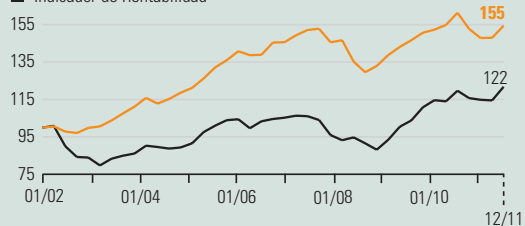
** Mixtos Moderados EUR

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

Evolución del Fondo desde su creación

■ Carmignac Profil Réactif 50

■ Indicador de Rentabilidad*



* 50% MSCI ACW (Eur) (Dividendos excluidos) + 50% Citigroup WGBI (Eur) (Cupones incluidos).

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 (%)

Cartera	Derivados de Renta variable y Renta fija	Derivados de Divisas	Total
3,11	1,27	0,24	4,62

Estadísticas (%)	1 año	3 años
Volatilidad del Fondo	5,35	5,55
Volatilidad del Indicador	7,12	7,67
Ratio de sharpe	-1,16	0,65
Beta	0,52	0,45
Alfa	-0,44	0,13

Value at Risk	Fondo	Indicador de referencia
99% - 20d (2 años)	5,39%	6,01%

El anuncio de rentabilidades pasadas no es promesa o garantía de rentabilidades futuras. El valor de su inversión está sujeta a fluctuaciones del mercado.