

Fondi di fondi

Rapporto di gestione al 31 marzo 2012



F. Leroux

Carmignac Profil Réactif 100

Patrimonio netto €203.658.711,63
NAV €160,59

Carmignac Profil Réactif 75

Patrimonio netto €248.915.829,34
NAV €183,41

Carmignac Profil Réactif 50

Patrimonio netto €470.903.527,89
NAV €159,73

L'anno 2012 inizia in modo soddisfacente per i nostri Fondi profilati. Se **Carmignac Profil Réactif 100** guadagna il 6,64% rispetto al +8,48% del suo indice di riferimento, **Carmignac Profil Réactif 75** con una performance del +5,24% per poco non eguaglia il +5,60% del proprio indice, mentre **Carmignac Profil Réactif 50** registra una lieve sovraperformance, con un rialzo del 3,36% rispetto al +2,73% dell'indice corrispondente. Tali risultati sono stati ottenuti grazie ad un tasso di investimento massimo fin dai primi giorni di gennaio. Nel trimestre, i Fondi di Fondi hanno potuto beneficiare del buon andamento in termini assoluti e relativi dell'intera gamma dei Fondi europei, di **Carmignac Emergents** ma anche di **Carmignac Cash Plus** e di **Carmignac Sécurité**. L'asset allocation azionaria dei Fondi è stata in seguito progressivamente ridotta nel mese di marzo, soprattutto in conseguenza all'alleggerimento delle posizioni in **Carmignac Commodities** e **Carmignac Emergents**. Tenendo conto di questi ridimensionamenti, l'esposizione azionaria dei Fondi è scesa ad appena il 65% per CPR 100, al 62% per CPR 75 e al 51% per CPR 50. Verso la metà di marzo, sono state avviate alcune strategie in strumenti derivati mediante vendite a termine sugli indici Eurostoxx, Dax e Standard & Poor's 500, come pure sull'indice Kospi in Corea, le azioni «H» in Cina o sull'indice europeo del settore minerario.

Dopo una buona ripresa, durata oltre cinque mesi, i mercati azionari potrebbero conoscere un periodo di correzione per almeno tre motivi. Il primo riguarda le nuove tensioni in Europa, dovute alla situazione spagnola e alle incertezze relative a quella che sarà la politica economica francese dopo le elezioni presidenziali. Il secondo riguarda la probabile flessione dei consumi negli Stati Uniti, potenzialmente dovuta ad una stagnazione dei redditi disponibili e all'elevato costo della benzina.

Una delusione sul fronte dei consumi potrebbe determinare un indebolimento del mercato del lavoro e contribuire negativamente al sentiment, attualmente molto costruttivo, nei confronti degli Stati Uniti. L'ultimo motivo ha a che vedere con l'economia cinese.

Riteniamo che le autorità consentiranno al moderato rallentamento in corso di proseguire ancora alcuni mesi, per terminare la cura dei sintomi di surriscaldamento economico manifestatisi dopo il massiccio piano di rilancio del 2008. La possibile convergenza di queste flessioni momentanee del ciclo economico e delle difficoltà europee è in grado di determinare una certa dose di diffidenza nei confronti degli asset rischiosi, in una prospettiva di breve termine. Più a lungo termine, continuiamo a ritenere che i fondamentali degli Stati Uniti e dei paesi emergenti, in aggiunta alla sovrabbondanza di liquidità, siano in grado di prolungare la tendenza rialzista e contrastante dei mercati, avviata nel 2009.

Come indicato nei precedenti rapporti, l'attivazione della nostra strategia di gestione proattiva si avvale di un'allocazione a favore dei Fondi a performance decorrelata (in grado di azzerare i rischi di azioni e obbligazioni) della gamma Carmignac e ricorre attivamente a strumenti di copertura e dinamizzazione. Pertanto, Carmignac Profil Réactif 100 è investito fino al 39% in fondi con obiettivo di performance decorrelata, Carmignac Profil Réactif 75 in misura del 61% e Carmignac Profil Réactif 50 per il 76%. Le posizioni integrative in strumenti derivati ci hanno consentito di ridurre l'esposizione ai tre Fondi di Fondi in misura del 40% per CPR 100, del 23% per CPR 75 e del 14% per CPR 50. Riteniamo che il perdurare di violenti sobbalzi giustifichi questo tipo di posizionamento poiché consente una maggiore capacità di reazione. Nel corso delle prossime settimane, la nostra attenzione si concentrerà in particolare sulla situazione in Europa, poiché a nostro parere è ciò che costituisce la peggiore minaccia per i mercati. Qualsiasi distensione ben motivata sul fronte spagnolo, unitamente alla percezione di una politica economica francese non conflittuale verso i grandi assi europei, ci spingerà ad un'interpretazione e ad un posizionamento più costruttivi. Stimiamo che questo modus operandi si rivelerà capace di produrre, nell'anno, una performance positivamente decorrelata dai mercati, i quali, come tutto induce a credere, manterranno un andamento irregolare nel 2012.

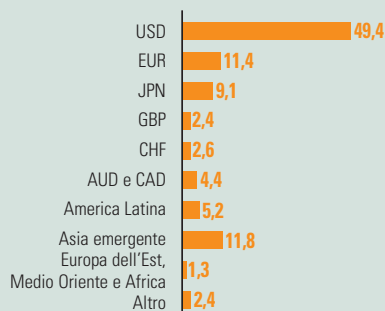
Allocazione patrimoniale (%)

Elenco	Carmignac Profil Réactif 100	Carmignac Profil Réactif 75	Carmignac Profil Réactif 50
Carmignac Investissement (A)	13,91%	9,29%	4,04%
Carmignac Grande Europe (A)	11,56%	10,14%	5,83%
Carmignac Euro-Entrepreneurs	9,36%	5,81%	2,79%
Carmignac Emergents (A)	10,69%	7,05%	3,80%
Carmignac Emerging Discovery (A)	3,16%	2,34%	1,74%
Carmignac Commodities (A)	6,05%	4,09%	3,35%
Carmignac Patrimoine (A)	9,99%	15,01%	19,73%
Carmignac Emerging Patrimoine (A)	6,50%	5,38%	3,86%
Carmignac Euro-Patrimoine	2,73%	12,40%	15,80%
Carmignac Market Neutral (A)	4,10%	5,58%	7,11%
Carmignac Global Bond (A)	6,42%	10,79%	17,02%
Carmignac Sécurité	0,00%	0,00%	5,47%
Carmignac Cash Plus (A)	9,41%	7,31%	5,73%
Carmignac Court Terme	6,02%	4,65%	3,13%
Liquidità (di cui liquidità relativa alle operazioni in derivati)	0,10%	0,16%	0,60%
Totale	100,00%	100,00%	100,00%

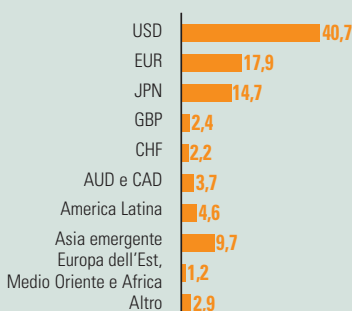
Esposizione per asset class

	Carmignac Profil Réactif 100	Carmignac Profil Réactif 75	Carmignac Profil Réactif 50
Azioni	40,0%	22,9%	14,3%
Obbligazioni	14,2%	19,6%	29,6%
Liquidità (di cui liquidità relativa alle operazioni in derivati)	45,8%	57,5%	56,1%

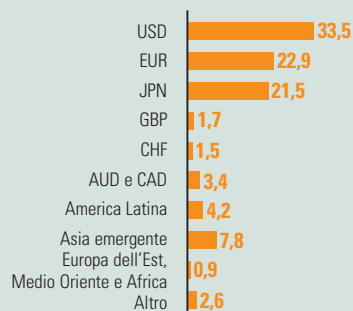
Esposizione netta del Fondo per valuta (%) Carmignac Profil Réactif 100 (%)



Esposizione netta del Fondo per valuta (%) Carmignac Profil Réactif 75 (%)



Esposizione netta del Fondo per valuta (%) Carmignac Profil Réactif 50 (%)



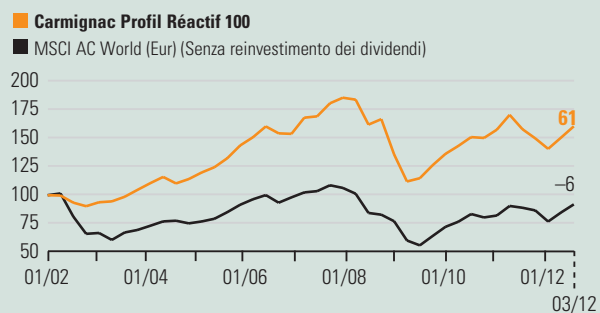
Carmignac Profil Réactif 100

Performance cumulate (%)	Dal 30/12/2011	3 mesi	6 mesi	1 anno	3 anni	5 anni	10 anni	Dalla data di prima valorizzazione
Carmignac Profil Réactif 100	6,64	6,64	14,09	1,63	38,18	-6,22	58,70	60,64
MSCI AC World (Eur) (Senza reinvestimento dei dividendi)	8,48	8,48	19,66	3,36	64,47	-11,23	-9,04	-6,07
Media della categoria*	4,41	4,41	5,93	-3,59	19,30	-8,05	14,41	15,83
Classificazione (quartile)	1	1	1	1	1	2	1	1

*Bilanciati Aggressivi EUR

Non vi è garanzia di uguali rendimenti e questi ultimi non sono costanti nel tempo.

Andamento del Fondo dalla sua costituzione



Non vi è garanzia di uguali rendimenti e questi ultimi non sono costanti nel tempo.

Contributo alla performance lorda trimestrale (%)

Portafoglio	Derivati Azioni e Obbligazioni	Derivati Valute	Totale	
	6,20	1,55	-0,36	7,40

Statistiche (%)	1 anno	3 anni
Volatilità del Fondo	9,82	10,35
Volatilità dell'indice	13,86	12,86
Sharpe Ratio	0,08	1,04
Beta	0,60	0,63
Alfa	0,12	0,08

VAR	Fondo	Indice di performance
99% - 20gg (2 anni)	5,91%	14,04%

Carmignac Profil Réactif 75

Performance cumulate (%)	Dal 30/12/2011	3 mesi	6 mesi	1 anno	3 anni	5 anni	10 anni	Dalla data di prima valorizzazione
Carmignac Profil Réactif 75	5,24	5,24	11,32	2,79	27,43	2,38	59,81	83,41
Indice di riferimento*	5,60	5,60	14,28	5,83	53,22	5,04	9,68	15,56
Media della categoria**	6,40	6,40	10,19	-3,34	34,13	-12,04	5,70	9,24
Classificazione (quartile)	3	3	2	1	3	1	1	1

* 75% MSCI ACW (Eur) (Senza reinvestimento dei dividendi) + 25% Citigroup WGBI (Eur) (con reinvestimento delle cedole).

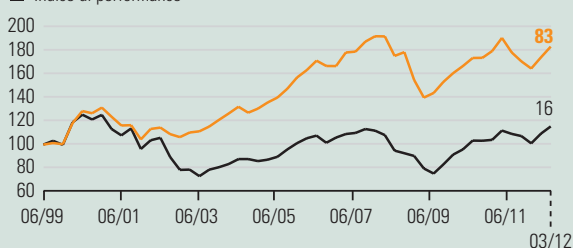
** Bilanciati Aggressivi EUR

Non vi è garanzia di uguali rendimenti e questi ultimi non sono costanti nel tempo.

Andamento del Fondo dalla sua costituzione

■ Carmignac Profil Réactif 75

■ Indice di performance*



* 75% MSCI ACW (Eur) (Senza reinvestimento dei dividendi) + 25% Citigroup WGBI (Eur) (con reinvestimento delle cedole).

Non vi è garanzia di uguali rendimenti e questi ultimi non sono costanti nel tempo.

Contributo alla performance lorda trimestrale (%)

Portafoglio	Derivati Azioni e Obbligazioni	Derivati Valute	Totale
5,15	1,09	-0,34	5,90

Statistiche (%)	1 anno	3 anni
Volatilità del Fondo	7,47	7,95
Volatilità dell'indice	9,48	9,22
Sharpe Ratio	0,27	0,98
Beta	0,62	0,63
Alfa	0,05	-0,03

VAR

	Fondo	Indice di performance
99% - 20gg (2 anni)	5,46%	10,33%

Carmignac Profil Réactif 50

Performance cumulate (%)	Dal 30/12/2011	3 mesi	6 mesi	1 anno	3 anni	5 anni	10 anni	Dalla data di prima valorizzazione
Carmignac Profil Réactif 50	3,36	3,36	7,87	4,49	20,08	9,63	58,31	59,78
Indice di riferimento*	2,73	2,73	9,28	8,10	41,93	18,88	24,54	27,41
Media della categoria**	4,72	4,72	7,19	-1,17	24,13	-4,28	15,39	15,59
Classificazione (quartile)	3	3	2	1	3	1	1	1

* 50% MSCI ACW (Eur) (Senza reinvestimento dei dividendi) + 50% Citigroup WGBI (Eur) (con reinvestimento delle cedole).

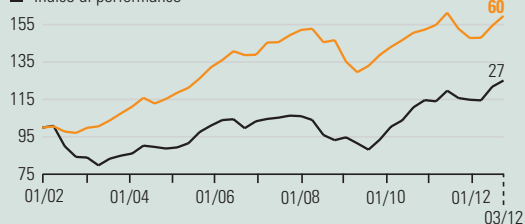
** Bilanciati Moderati EUR

Non vi è garanzia di uguali rendimenti e questi ultimi non sono costanti nel tempo.

Andamento del Fondo dalla sua costituzione

■ Carmignac Profil Réactif 50

■ Indice di performance*



* 50% MSCI ACW (Eur) (Senza reinvestimento dei dividendi) + 50% Citigroup WGBI (Eur) (con reinvestimento delle cedole).

Non vi è garanzia di uguali rendimenti e questi ultimi non sono costanti nel tempo.

Contributo alla performance lorda trimestrale (%)

Portafoglio	Derivati Azioni e Obbligazioni	Derivati Valute	Totale
3,54	0,71	-0,41	3,84

Statistiche (%)	1 anno	3 anni
Volatilità del Fondo	5,11	5,64
Volatilità dell'indice	6,78	6,80
Sharpe Ratio	0,72	1,01
Beta	0,48	0,55
Alfa	0,14	0,00

VAR

	Fondo	Indice di performance
99% - 20gg (2 anni)	5,36%	6,03%