

Fonds de Fonds

Rapport de Gestion au 31 mars 2012



F. Leroux

Carmignac Profil Réactif 100

Actif net global du Fonds 203 658 711,63 €
Valeur liquidative 160,59 €

Carmignac Profil Réactif 75

Actif net global du Fonds 248 915 829,34 €
Valeur liquidative 183,41 €

Carmignac Profil Réactif 50

Actif net global du Fonds 470 903 527,89 €
Valeur liquidative 159,73 €

L'année 2012 démarre de façon satisfaisante pour nos Fonds profilés. Si **Carmignac Profil Réactif 100** progresse de +6,64% contre +8,48% pour son indicateur, **Carmignac Profil Réactif 75** fait presque jeu égal avec le sien avec une performance de +5,24%, contre +5,60%, et **Carmignac Profil Réactif 50** parvient à surperformer légèrement avec une hausse de +3,36% contre +2,73% pour son indice. Ces performances ont été atteintes grâce à un taux d'investissement maximal dès les premiers jours de janvier. Au cours du trimestre, les Fonds de Fonds ont pu profiter du beau comportement absolu et relatif de toute la gamme des Fonds européens, de **Carmignac Emergents** mais aussi de **Carmignac Cash Plus** et de **Carmignac Sécurité**. L'allocation en actions des Fonds a ensuite été progressivement réduite en mars sous l'effet d'allègements des positions en **Carmignac Commodities** et **Carmignac Emergents** principalement. Compte tenu de ces allègements, les Fonds profilés n'étaient plus investis en actions qu'à hauteur de 65% pour CPR 100, 62% pour CPR 75 et 51% pour CPR 50. Mi-mars, des stratégies sur instruments dérivés ont commencé à être initiées par des ventes à terme sur les indices Eurostoxx, Dax et Standard and Poor's 500 mais aussi sur l'indice Kospi en Corée, les actions « H » en Chine ou sur l'indice européen du secteur minier.

Après plus de cinq mois d'un beau rebond, les marchés d'actions pourraient connaître une période de correction pour au moins trois raisons. La première concerne les nouvelles tensions en Europe du fait de la situation espagnole et des incertitudes concernant la politique économique de la France au lendemain de l'élection présidentielle. La deuxième a trait à la vraisemblable modération de la consommation aux Etats-Unis qui pourrait provenir de la stagnation des revenus disponibles et du haut niveau des prix de l'essence. Une déception sur le front de la consommation serait capable de fragiliser le marché du travail et de contribuer négativement au sentiment aujourd'hui très constructif à l'égard des Etats-Unis. La dernière raison concerne l'économie chinoise. Nous pensons que les autorités laisseront le ralentissement

modéré en cours se prolonger encore quelques mois afin d'achever le traitement des symptômes de surchauffe économique qui sont survenus dans la foulée du plan de relance massif de 2008. La convergence possible de ces inflexions momentanées du cycle économique et des difficultés européennes est capable d'occasionner une certaine dose de défiance à l'égard des actifs risqués, dans une perspective de court terme. A plus long terme, nous continuons de penser que les fondamentaux américains et émergents ajoutés à la liquidité surabondante sont de nature à prolonger la tendance haussière et heurtée des marchés initiée en 2009.

Comme nous l'indiquions dans nos précédents rapports, la mise en œuvre de notre stratégie de gestion proactive passe par une allocation qui fait la part belle aux Fonds à performance décorrélée (capables d'annuler intégralement les risques actions et obligataires) de la gamme Carmignac et au recours actif aux instruments de couvertures et de dynamisation. Ainsi Carmignac Profil Réactif 100 est investi à concurrence de 39% dans des fonds à objectif de performance décorrélée, Carmignac Profil Réactif 75, à hauteur de 61% et Carmignac Profil Réactif 50, de 76%. Nos positions dérivées additionnelles nous ont permis de réduire l'exposition de nos trois Fonds de Fonds à hauteur de 40% pour CPR 100, 23% pour CPR 75 et 14% pour CPR 50. Nous estimons que la persistance d'à-coups brutaux justifie ce type de positionnement par la réactivité accrue qu'il permet. Au cours des semaines à venir, notre attention se portera plus particulièrement sur la situation en Europe, puisque c'est elle qui nous semble constituer la menace la plus vive pour les marchés. Toute détente justifiée sur le front espagnol conjuguée à la perception d'une politique économique française non conflictuelle à l'égard des grands axes européens nous incitera à une lecture et un positionnement plus constructifs. Nous estimons que ce mode opératoire s'avèrera capable de produire sur l'ensemble de l'année une performance positivement décorrélée de marchés dont tout porte à croire que le comportement restera erratique en 2012.

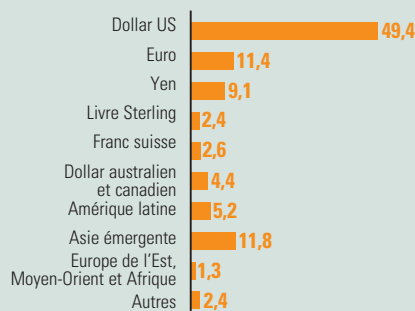
Allocation d'actifs (%)

Libellé	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%
Liquidités (dont liquidités liées aux opérations dérivées)	0,10%	0,16%	0,60%
Total	100,00%	100,00%	100,00%

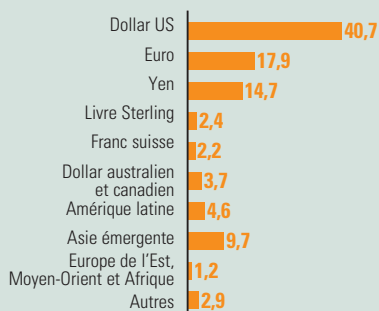
Exposition par classe d'actifs

	Carmignac Profil Réactif 100	Carmignac Profil Réactif 75	Carmignac Profil Réactif 50
Actions	40,0%	22,9%	14,3%
Taux	14,2%	19,6%	29,6%
Liquidités (dont liquidités liées aux opérations dérivées)	45,8%	57,5%	56,1%

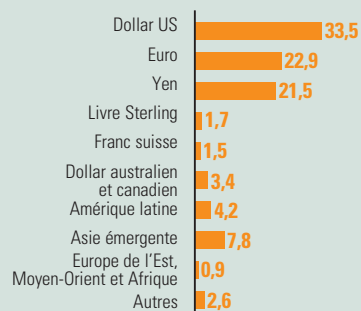
Exposition nette par devise de Carmignac Profil Réactif 100 (%)



Exposition nette par devise de Carmignac Profil Réactif 75 (%)



Exposition nette par devise de Carmignac Profil Réactif 50 (%)



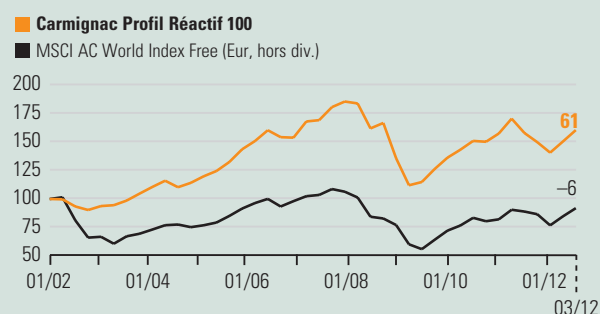
Carmignac Profil Réactif 100

Performances cumulées (%)	Depuis le 30/12/2011	3 mois	6 mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la date de la 1 ^{ère} VL du Fonds
Carmignac Profil Réactif 100	6,64	6,64	14,09	1,63	38,18	-6,22	58,70	60,64
MSCI AC World (Eur) (Dividendes non réinvestis)	8,48	8,48	19,66	3,36	64,47	-11,23	-9,04	-6,07
Moyenne de la Catégorie*	4,41	4,41	5,93	-3,59	19,30	-8,05	14,41	15,83
Classement (quartile)	1	1	1	1	1	2	1	1

* Mixtes EUR Flexibles

Il est rappelé que les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et qu'elles ne sont pas constantes dans le temps.

Évolution du Fonds depuis sa création



Il est rappelé que les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et qu'elles ne sont pas constantes dans le temps.

Contribution à la performance brute trimestrielle (%)

Portefeuille	Dérivés Actions & Taux	Dérivés Devises	Total
6,20	1,55	-0,36	7,40

Statistiques (%)

	1 an	3 ans
Volatilité du Fonds	9,82	10,35
Volatilité de l'indicateur	13,86	12,86
Ratio de sharpe	0,08	1,04
Bêta	0,60	0,63
Alpha	0,12	0,08

Value at Risk

	Fonds	Indicateur de référence
99% - 20 jours (2 ans)	5,91%	14,04%

Carmignac Profil Réactif 75

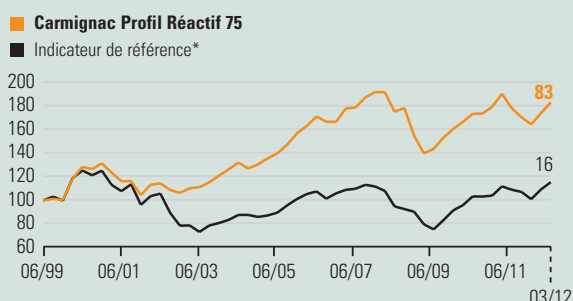
Performances cumulées (%)	Depuis le 30/12/2011	3 mois	6 mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la date de la 1 ^{ère} VL du Fonds
Carmignac Profil Réactif 75	5,24	5,24	11,32	2,79	27,43	2,38	59,81	83,41
Indicateur de référence*	5,60	5,60	14,28	5,83	53,22	5,04	9,68	15,56
Moyenne de la Catégorie**	6,40	6,40	10,19	-3,34	34,13	-12,04	5,70	9,24
Classement (quartile)	3	3	2	1	3	1	1	1

* 75% MSCI ACW (Eur, hors div.) + 25% Citigroup WGBI (Eur).

** Mixtes EUR Dynamiques

Il est rappelé que les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et qu'elles ne sont pas constantes dans le temps.

Évolution du Fonds depuis sa création



* 75% MSCI AC World Free (Eur, hors div.) + 25% Citigroup WGBI (Eur)

Il est rappelé que les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et qu'elles ne sont pas constantes dans le temps

Contribution à la performance brute trimestrielle (%)

Portefeuille	Dérivés Actions & Taux	Dérivés Devises	Total
5,15	1,09	-0,34	5,90

Statistiques (%)	1 an	3 ans
Volatilité du Fonds	7,47	7,95
Volatilité de l'indicateur	9,48	9,22
Ratio de sharpe	0,27	0,98
Bêta	0,62	0,63
Alpha	0,05	-0,03

Value at Risk	Fonds	Indicateur de référence
99% - 20 jours (2 ans)	5,46%	10,33%

Carmignac Profil Réactif 50

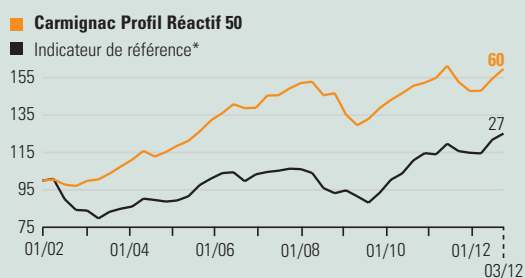
Performances cumulées (%)	Depuis le 30/12/2011	3 mois	6 mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la date de la 1 ^{ère} VL du Fonds
Carmignac Profil Réactif 50	3,36	3,36	7,87	4,49	20,08	9,63	58,31	59,78
Indicateur de référence*	2,73	2,73	9,28	8,10	41,93	18,88	24,54	27,41
Moyenne de la Catégorie**	4,72	4,72	7,19	-1,17	24,13	-4,28	15,39	15,59
Classement (quartile)	3	3	2	1	3	1	1	1

* 50% MSCI ACW (Eur, hors div.) + 50% Citigroup WGBI (Eur).

** Mixtes EUR Équilibrés

Il est rappelé que les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et qu'elles ne sont pas constantes dans le temps.

Évolution du Fonds depuis sa création



* 50% MSCI AC World Free (Eur, hors div.) + 50% Citigroup WGBI (Eur)

Il est rappelé que les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et qu'elles ne sont pas constantes dans le temps

Contribution à la performance brute trimestrielle (%)

Portefeuille	Dérivés Actions & Taux	Dérivés Devises	Total
3,54	0,71	-0,41	3,84

Statistiques (%)	1 an	3 ans
Volatilité du Fonds	5,11	5,64
Volatilité de l'indicateur	6,78	6,80
Ratio de sharpe	0,72	1,01
Bêta	0,48	0,55
Alpha	0,14	0,00

Value at Risk	Fonds	Indicateur de référence
99% - 20 jours (2 ans)	5,36%	6,03%