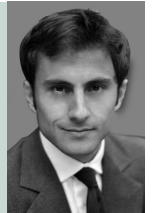




CARMIGNAC

Cash Plus

Beheersverslag per 31 december 2011
**Loop geen
onnodig risico.**

**Lees de Essentiële
Beleggersinformatie.**
DIT IS EEN VERPLICHTE MEDEDING


C. Galvis

Netto activa	439 616 732,23 €	Netto-inventariswaarde van Carmignac Cash Plus (A)	10 536,29 €
		Netto-inventariswaarde van Carmignac Cash Plus (GBP)	4 953,80 £

Carmignac Cash Plus heeft in het vierde kwartaal een winst van 0,58% geboekt, tegenover +0,20% voor zijn index. Over het hele jaar komt het resultaat van het fonds uit op 1,62%, tegenover 0,88% voor zijn referentie-index.

De Europese staatsschuldencrisis is in het vierde kwartaal erger geworden en heeft zich van de perifere landen naar de kern van de eurozone verspreid, terwijl de macro-economische cijfers in de Verenigde Staten verder zijn verbeterd. Aan het einde van het jaar werd het marktsentiment evenwel nog altijd bepaald door de situatie in Europa en dat zal ook in 2012 wellicht zo blijven. Door de gunstigere vooruitzichten in de Verenigde Staten zullen de markten echter het in de koersen verwerkte zeer hoge risico neerwaarts moeten bijstellen. De volatiliteit is in alle activaklassen (valuta's, internationale aandelen, obligaties en grondstoffen) namelijk gevoelig gedaald ten opzichte van de eind november bereikte pieken. Dit klimaat vermindert, althans op korte termijn, de correlatie tussen de verschillende activa doordat de voornaamste centrale banken hun beleid steeds meer op dezelfde lijn brengen. In de komende maanden zullen risicovolle activa wellicht profiteren van de aan beide zijden van de Atlantische Oceaan genomen liquiditeitsmaatregelen. Op korte termijn zal de nieuwe opvering van de Amerikaanse economie het macro-economische risico normaal gezien doen afnemen. Voor de komende maanden weerspiegelen onze voornaamste directionele strategieën ten gunste van bedrijfsobligaties en de dollar ons vertrouwen in kwaliteitsactiva die goede vooruitzichten bieden.

In het afgelopen kwartaal hielden we vast aan een defensieve positionering, zowel wat onze modified duration als wat onze valutablootstelling betreft. Onze rentestrategieën hebben het resultaat weliswaar gedrukt, maar dat verlies werd goedge maakt door winst op onze valutaposities en onze bedrijfsobligaties.

Rente

Onze rentestrategieën hebben het afgelopen kwartaal ons brutoresultaat met 46 basispunten gedrukt. Onze defensieve opstelling, die voornamelijk tot uiting kwam in onze positionering ten gunste van de Bund, heeft geleden onder de hogere volatiliteit als gevolg van de verspreiding van de crisis naar de kernlanden van de eurozone. Die ontwikkeling heeft beleggers binnen en buiten Europa er namelijk toe aangezet hun blootstelling aan eersteklas Europese staatsobligaties te verminderen. De vraag naar AAA-staatsobligaties zal aan het begin van dit nieuwe jaar wellicht beperkt blijven door het lage rendement. De toenemende macro-economische risico's in Europa zullen Duitse staatsobligaties naar verwachting echter ondersteunen.

Valuta's

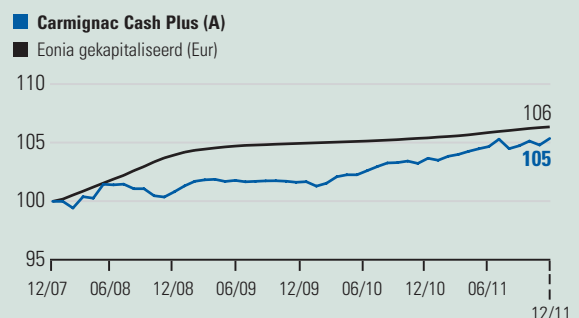
Op de valutamarkt is de euro in het vierde kwartaal eindelijk gedaald. Beleggers hebben een short positie ingenomen ten aanzien van de Europese eenheidsmunt in een context waarin de schuldencrisis gevolgen begint te hebben voor de kredietrating van Frankrijk en Duitsland. Voorts heeft de aankondiging door de ECB van een financieringsoperatie op drie jaar voor de banksector de euro

doen dalen tegenover andere valuta's, met name de yen en het pond sterling. Aangezien de Europese rente en die van de andere ontwikkelde landen lijken te convergeren, wordt de euro stilaan een valuta die gebruikt wordt voor de financiering van carry-operaties, terwijl een verdere verslechtering van de kerngegevens kan worden verwacht. Onze valutastrategieën hebben in het afgelopen kwartaal 15 basispunten aan het brutoresultaat van het fonds bijgedragen. De verbetering van de macro-economische cijfers in de Verenigde Staten en de aanhoudende bezorgdheid over Europa zullen de greenback in de komende maanden wellicht ondersteunen.

Krediet

De kredietmarkt heeft zich in het afgelopen kwartaal losgekoppeld. Ondanks de staatsschuldencrisis zijn de spreads namelijk verkapt, in het bijzonder in de financiële sector voor wat betreft niet-kredietverlenende financiële instellingen. Tegen deze achtergrond zijn onze bedrijfsobligaties gestegen, terwijl ze vorige zomer nog waren gedaald. De verbetering van de liquiditeitssituatie op de markten is namelijk gunstig geweest voor onze sectorallocatie, waarin de industrie en de grondstoffensector een belangrijke plaats innemen. Bedrijfsobligaties van de beste kwaliteit zullen het normaal gezien goed blijven doen, aangezien het er niet naar uitziet dat de rente op staatspapier snel zal stijgen. De kredietsspreads zullen volgens ons in de komende maanden blijven profiteren van de daling van het systeemrisico en de sterke fundamenten van de bedrijven. Onze bedrijfsobligaties hebben in het afgelopen kwartaal 96 basispunten aan het brutoresultaat van het fonds bijgedragen.

Ontwikkeling van het Fonds sinds de creatie



We herinneren eraan dat de resultaten uit het verleden geen indicatie vormen voor toekomstige resultaten en dat de resultaten in de loop van de tijd niet constant verlopen.

Portefeuille Carmignac Cash Plus op 31/12/2011 (vervolg)		Koersen in deviezen	Totale waarde (€)	% actief net	
2 770 000	CAMPARI 5.375% 14/10/2016	Basis consumptiegoederen	105,26	2 946 997,63	0,67
5 000 000	CENTURYLINK 5.15% 15/06/2017	Telecommunicatie	101,02	3 899 032,60	0,89
5 000 000	CITIGROUP 3.95% 10/10/2013	Geldwezen	99,78	5 032 559,02	1,14
3 000 000	CITIGROUP 7.375% 16/06/2014	Geldwezen	107,28	3 337 473,11	0,76
1 955 000	CONT AIRLINES 6.75% 15/09/2012	Industrie	93,50	1 437 749,15	0,33
1 000 000	CONTINENTAL 8.50% 15/07/2015	Discretionair verbruik	107,59	1 114 823,33	0,25
6 000 000	CREDIT SUI. 6.375% 07/06/2013	Geldwezen	103,35	6 416 226,89	1,46
2 000 000	CRH 7.375% 28/05/2014	Grondstoffen	109,35	2 274 099,18	0,52
4 000 000	FIAT 9.00% 30/07/2012	Discretionair verbruik	102,16	4 236 771,80	0,96
2 200 000	FIAT IND. 4.00% 28/03/2013	Industrie	94,24	2 139 365,46	0,49
5 000 000	FONC. LYON. 4.62% 25/05/2016	Geldwezen	94,33	4 854 770,90	1,10
1 000 000	FORD 7.125% 15/01/2013	Discretionair verbruik	102,36	1 091 706,71	0,25
4 500 000	FORD 7.125% 16/01/2012	Discretionair verbruik	100,18	4 813 566,78	1,09
2 000 000	FREENET 7.125% 20/04/2016	Telecommunicatie	103,97	2 178 233,44	0,50
5 000 000	GEN. ELEC. 4.75% 28/09/2012	Industrie	102,22	5 171 573,36	1,18
4 500 000	HEIDELBERG. 7.625% 25/01/2012	Grondstoffen	100,38	4 835 985,72	1,10
3 300 000	ILIAD 4.875% 01/06/2016	Telecommunicatie	100,96	3 424 798,43	0,78
4 000 000	KRAFT FOODS 5.75% 20/03/2012	Basis consumptiegoederen	100,87	4 213 718,36	0,96
2 900 000	METRO 7.625% 05/03/2015	Basis consumptiegoederen	113,92	3 484 857,50	0,79
4 700 000	PEUGEOT 4.00% 28/10/2013	Discretionair verbruik	99,99	4 731 984,66	1,08
4 000 000	PIRELLI & C. 5.125% 22/02/2016	Discretionair verbruik	96,27	4 025 611,23	0,92
2 500 000	PPR 8.625% 03/04/2014	Discretionair verbruik	112,53	2 972 994,26	0,68
4 000 000	PUBLICIS 4.25% 31/03/2015	Discretionair verbruik	104,01	4 287 627,76	0,98
4 000 000	RENAULT 3.25% 17/01/2014	Discretionair verbruik	98,18	4 050 909,04	0,92
5 000 000	RENAULT 3.75% 07/07/2014	Discretionair verbruik	97,86	4 986 584,82	1,13
6 000 000	SEADRILL 6.50% 05/10/2015	Energie	96,00	4 507 869,21	1,03
6 000 000	SEB 4.25% 03/06/2016	Discretionair verbruik	102,08	6 279 478,03	1,43
3 500 000	SFR 3.375% 18/07/2012	Telecommunicatie	100,86	3 583 213,07	0,82
2 000 000	ST GOBAIN 8.25% 28/07/2014	Grondstoffen	113,22	2 334 187,05	0,53
2 000 000	SWISS RE 6.00% 18/05/2012	Geldwezen	101,52	2 104 578,36	0,48
2 000 000	TESCO 5.625% 12/09/2012	Basis consumptiegoederen	102,94	2 092 214,10	0,48
2 000 000	UBS 4.625% 06/07/2012	Geldwezen	101,38	2 072 283,61	0,47
3 000 000	VIRGIN MEDIA 9.50% 15/08/2013	Discretionair verbruik	111,54	2 659 996,92	0,61
500 000	WELLS FARGO 6.00% 23/05/2013	Geldwezen	105,38	545 037,25	0,12
2 500 000	WPP GROUP 6.625% 12/05/2016	Discretionair verbruik	111,80	2 899 973,84	0,66
3 664 000	XSTRATA 4.875% 14/06/2012	Grondstoffen	101,32	3 809 861,44	0,87
Privé-obligaties industrielanden met variabele rente				4 940 789,48	1,12
5 000 000	GALP ENERGIA TV 20/05/2013	Energie	98,24	4 940 789,48	1,12
Vastrentende Privé-obligaties groeielanden				52 556 939,93	11,96
6 000 000	AKBANK 5.125% 22/07/2015 (Turkije)	Geldwezen	96,81	4 578 691,47	1,04
4 000 000	BANK OF INDIA 4.50% 23/10/2014 (India)	Geldwezen	99,84	3 102 307,13	0,71
3 000 000	CESKE DRAHY 4.5% 24/06/2016 (Tsjechië)	Industrie	100,87	3 095 663,11	0,70
4 000 000	EXIMBK KOREA 4.125% 09/09/2015 (Zuid-Korea)	Geldwezen	102,97	3 211 874,59	0,73
4 000 000	GAZPROM 4.56% 09/12/2012 (Rusland)	Energie	101,84	4 084 165,57	0,93
3 000 000	GAZPROM 5.875% 01/06/2015 (Rusland)	Energie	103,30	3 201 030,16	0,73
6 000 000	GAZPROM 8.125% 31/07/2014 (Rusland)	Energie	108,26	5 160 324,31	1,17
4 000 000	K. NAT. OIL 5.375% 30/07/2014 (Zuid-Korea)	Energie	106,30	3 344 515,91	0,76
4 000 000	KAZMUNAIGAZ 8.375% 02/07/2013 (Kazachstan)	Energie	105,42	3 375 864,80	0,77
4 000 000	KOROIL 2.875% 09/11/2015 (Zuid-Korea)	Energie	99,48	3 077 896,75	0,70
5 000 000	MUBADALA 3.75% 20/04/2016 (Verenigde Arabische Emiraten)	Geldwezen	103,03	3 996 405,14	0,91
6 000 000	PEMEX 6.25% 05/08/2013 (Mexico)	Energie	105,22	6 463 814,75	1,47
4 000 000	SBERBANK 5.499% 07/07/2015 (Rusland)	Geldwezen	101,86	3 220 077,03	0,73
4 000 000	VEDANTA RES. 6.75% 07/06/2016 (India)	Grondstoffen	85,39	2 644 309,21	0,60
WAARDE VAN DE PORTEFEUILLE				219 696 113,00	49,97
NETTO-ACTIEF				439 616 732,23	100,00