

# Investissement Latitude

Beheersverslag per 31 december 2011

Loop geen  
onnodig risico.

Lager risico Hoger risico  
Doorgaans lager rendement Doorgaans hoger rendement

1 2 3 4 5 6 7

Lees de Essentiële  
Beleggersinformatie.

DIT IS EEN VERPLICHTE MEDEDING



F. Leroux

Netto activa

995 059 550,30 €

Netto-inventariswaarde van Carmignac Investissement Latitude

204,62 €

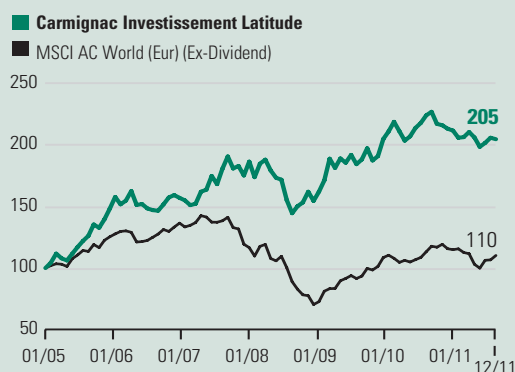
Het afgelopen kwartaal steeg de mondiale aandelenindex met 10,31% (in EUR), een teleurstellende ontwikkeling voor ons beheer. Door onze nog steeds defensieve positionering van **Carmignac Investissement** kon **Carmignac Investissement Latitude**, waarvan de maximale blootstelling niet hoger mag zijn dan die van het master-fonds, slechts met 3,11% stijgen. Dit resultaat geeft echter wel aan dat het in ons vorige verslag aangekondigde besluit om in het vierde kwartaal een maximale blootstelling voor het fonds aan te houden, terecht was: «*De middelen die zijn ingezet om de wereldeconomie uit het slop te halen, kunnen het beleggersvertrouwen op de markten, dat sinds het uitbreken van de Europese schuldencrisis volledig zoek is, mogelijk weer opkrikken*». Over het gehele jaar noteert Carmignac Investissement Latitude een resultaat van -9,8%, terwijl de referentie-indicator een verlies van 6,39% optekent. Zoals vermeld in het verslag van Carmignac Investissement, is de winst die in de loop van het jaar dankzij de handhaving van een beperkte blootstelling aan het aandelenrisico werd gerealiseerd, gedeeltelijk weer teniet gedaan doordat wij een overwogen positie in de opkomende landen aanhielden. Ook onze derivatenposities ter vergroting van onze blootstelling aan valuta's van buiten de eurozone en onze aanzienlijke positie in goudmijnen, leverden een teleurstellend resultaat op. Over het hele jaar steeg de dollar namelijk slechts met 3% ten opzichte van de euro, terwijl de goudmijnen, ondanks de stijging van de goudprijs met meer dan 10%, een negatief resultaat boekten. Tot slot bleken de extra derivatenposities van Carmignac Investissement Latitude, die tot stand kwamen door aanvullende verkopen van aandelenindices, niet toereikend te zijn om de verliezen op onze posities in Japan, die wij een paar dagen vóór de tsunami hadden genomen, weer goed te maken.

De tendensen die zich het vorige kwartaal begonnen af te tekenen, zouden in het begin van dit jaar wel eens kunnen aanhouden: opleving van de Amerikaanse groei en verdere daling van de inflatie in de opkomende landen, die China ertoe zou kunnen aanzetten om een meer accommoderend monetair beleid te gaan voeren. Bovendien zouden de gunstige effecten op korte termijn van de recente ECB-maatregelen voor het oplossen van de liquiditeitscrisis en de herfinancieringskosten van de staatsschulden kunnen leiden tot een voor de aandelenmarkten gunstig klimaat. Deze positieve interpretatie wordt door de aantrekkelijke beurswaarderingen bevestigd. Voor in Hongkong genoteerde Chinese aandelen en Europese indices zijn de winstratio's sinds 2000 nog nooit zo laag geweest, als we het kortstondige dieptepunt in 2008 buiten beschouwing laten. De situatie in Europa is echter nog zo problematisch, dat dit korte-termijnoptimisme wel eens erg wankel zou kunnen blijken. Hoe doeltreffend de maatregelen van de ECB wellicht zijn ter verbetering van de liquiditeit van de banken, ze leveren geen enkele bijdrage aan de oplossing van het probleem van de Europese groei, terwijl alleen groei de staatsschuldenlast op de lange termijn draaglijk zal kunnen maken. Als de economische groei en de terugdringing van de overheidstekorten in de belangrijkste Europese risicolanden erg teleurstellend zouden verlopen, zouden de tot nu toe door de ECB genomen maatregelen wel

eens geen enkel effect kunnen hebben en zou de Europese crisis in een nieuwe fase terecht kunnen komen. De kans dat deze dan overslaat naar de rest van de wereld is zeker niet te verwaarlozen.

Carmignac Investissement Latitude gaat het jaar in met een maximale blootstelling, vergelijkbaar met die van Carmignac Investissement. In de loop van dit kwartaal zullen we proberen deze blootstelling te verminderen, naarmate de aandelenmarkten de bovengrenzen die wij ons gesteld hebben bereiken. Alleen een drastische verbetering van de macro-economische omstandigheden in Europa op korte termijn zou ons van dit scenario kunnen afbrengen. Overigens zullen wij bij een teleurstellende Amerikaanse groei onze beleggingen nog voorzichtiger gaan kiezen. Naast deze aanzienlijke tactische blootstelling aan de aandelenmarkten hebben wij 20% van de dollarblootstelling van het master-fonds en zijn volledige koppeling aan de yen geneutraliseerd via een even grote blootstelling aan de euro. Naar ons idee zullen de aandelenmarkten zich namelijk herstellen dankzij een beter sentiment ten opzichte van Europa, en zal dit herstel op korte termijn gepaard gaan met een tijdelijke opleving van de eenheidsmunt. Net zoals onze aanzienlijke blootstelling aan aandelen, heeft deze herindexatie op de euro dus een louter tactisch karakter. Omdat de ECB geen andere keus heeft dan 'lender of last resort' te worden, net zoals de Fed en de andere grote centrale banken, is een van onze belangrijkste overtuigingen voor 2012 nog steeds dat de eenheidsmunt ten opzichte van alle valuta's zal gaan dalen. De verwachte verzwakking van de euro zal het komende jaar voor Carmignac Investissement Latitude een krachtige rendementsbron vormen.

## 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.

Gecumuleerde rendementen (%)	Sinds							Sinds datum van de eerste NAV
	31/12/2010	3 maanden	6 maanden	1 jaar	3 jaar	5 jaar	10 jaar	
<b>Carmignac Investissement Latitude</b>	-9,81	3,11	-0,81	-9,81	35,55	30,44	-	104,62
MSCI AC World (Eur) (Ex-Dividend)	-6,39	10,31	-2,14	-6,39	40,86	-17,28	-	10,22
Gemiddelde van de categorie*	-8,53	1,36	-6,30	-8,53	8,38	-10,35	-	7,54
Klassement (kwartiel)	3	2	1	3	1	1	-	1

\*Mixfondsen EUR Flexibel

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.

#### Driemaandelijkse bruto rendementsbijdrage (%)

Portfolio	Aandelen en Rente Derivaten	Valuta Derivaten	Totaal
3,02	0,33	-0,10	3,25

#### Value at Risk (VaR)

99% - 20D (2 jaar)	Fonds	MSCI AC World Index Free (Eur)
	8,39%	13,80%

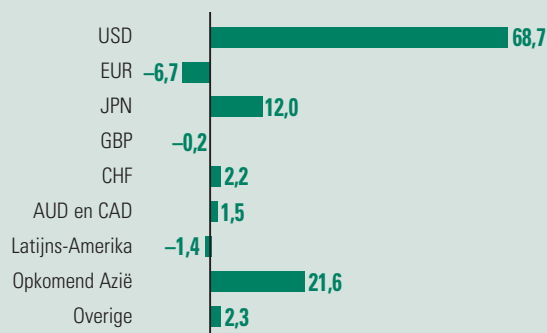
#### Statistieken (%)

	1 jaar	3 jaar
Volatiliteit van het Fonds	7,36	13,16
Volatiliteit van de indicator**	12,35	14,22
Sharpe-ratio	-1,15	0,63
Bèta	0,24	0,55
Alfa	-0,72	0,34

\*\* MSCI AC World Free (Eur)

Blootstellingniveau : 37,96%

#### Netto blootstelling per munt van het fonds (%)



Blootstellingniveau van het hoofdfonds : 62,22%