



Ch. Zerah

Carmignac Global Bond, fondo de renta fija internacional que invierte principalmente en obligaciones del Estado y en divisas internacionales. Trata de obtener una rentabilidad absoluta a través de una gestión activa no indexada al índice de referencia. Su filosofía de gestión se basa en un análisis macroeconómico y un estudio cuantitativo de los factores de riesgo con el fin de optimizar una asignación estratégica de los activos.

GESTIÓN DE RENTA FIJA

CARMIGNAC

Global Bond

Informe de gestión a 30 de junio de 2010

		Evolución trimestral		Evolución a 1 año	
Patrimonio neto	234.045.311,74 €				
Número de participaciones	231.759,67	Fondo	+7,4%	Fondo	+3,0%
Valor de la participación	1.009,86 €	Indicador	+12,1%	Indicador	+19,4%

El Fondo ha continuado progresando este trimestre (+7,4%), pero a un ritmo claramente por debajo de su indicador de referencia (+12,1%). La crisis griega ha provocado no solo la reorientación de los inversores hacia los préstamos del estado americanos y alemanes, sino también un encarecimiento del dólar y del yen por la liquidación masiva de los activos en euros. Por ello, nuestra cartera se ha visto penalizada por su débil exposición a estos préstamos del estado al principio del periodo y a la moneda japonesa.

El desarrollo de la crisis griega nos ha obligado a modificar la construcción de nuestra cartera en la parte de renta fija, así como en las divisas.

Asignación de la cartera

Desde principios del trimestre, el riesgo soberano griego se ha topado con dificultades crecientes para financiarse en los mercados de capitales, ya que los inversores piden una prima de riesgo cada vez más elevada. Esta desconfianza se explica por una gestión catastrófica de las finanzas públicas y el cuestionamiento por parte del gobierno alemán de cualquier ayuda financiera eventual si el gobierno griego no adopta un plan drástico a nivel presupuestario.

A causa de todo ello, el gobierno griego se ha visto forzado a pedir ayuda financiera tanto a la Unión Europea como al Fondo Monetario Internacional. Los gobiernos europeos han comprendido la necesidad de elaborar un mecanismo de ayuda financiera para gestionar una crisis soberana y limitar el contagio a otros países. La respuesta a la crisis ha sido aportada por el FMI a nivel técnico al obligar a Grecia a seguir un plan estricto. El Banco Central Europeo también ha tomado la iniciativa de inyectar al mercado interbancario liquidez con el fin de evitar la asfixia de los bancos a corto plazo y de intervenir en el mercado secundario obligacionista para adquirir préstamos del estado de la zona euro sin límite (principalmente títulos griegos, portugueses e irlandeses).

La aceleración de la crisis del crédito griego nos ha obligado a modificar la construcción de la cartera para preservar el rendimiento absoluto del Fondo. La asignación en la partida de renta fija ha experimentado dos modificaciones principales: un crecimiento de la posesión de préstamos públicos americanos y alemanes y una reducción de las posiciones en los préstamos privados emergentes. Hemos aumentado la sensibilidad mediante la parte larga de las curvas alemana y americana, merced al riesgo deflacionista existente en Europa.

Además, los recientes datos de la economía americana nos hacen temer una desaceleración momentánea de la actividad económica, tras el fuerte crecimiento de estos últimos trimestres. Dadas las decepcionantes cifras de

empleo en los Estados Unidos desde principios de año, pensamos que la FED aplazara hasta 2011 cualquier decisión de volver a subir los tipos directores. Esta anticipación reafirma la decisión que tomamos al principio de la crisis europea de mantener una sensibilidad elevada cercana al 8.

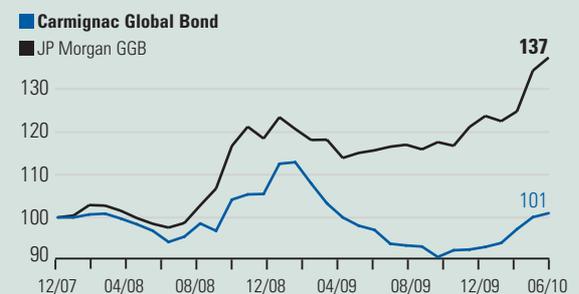
No obstante, frente al dinamismo del crecimiento en el seno de los países emergentes, mantenemos nuestra posición sobre las deudas de países en que las finanzas públicas están controladas y en las cuales los tipos de interés son atractivos como en Brasil o Indonesia. También hemos obtenido beneficios en nuestros títulos mexicanos (Mbonos 2027), gracias a un préstamo a 10 años emitido por Turquía que ofrece un atractivo rendimiento de más del 10%. Dicho país debería obtener una mayor cualificación próximamente en las principales agencias.

Componente divisas

La consecuencia principal de la crisis de la zona euro es la fuerte depreciación de la moneda única con respecto al dólar y al yen. Durante el trimestre nos hemos posicionado sobre el dólar y las monedas emergentes y de manera limitada sobre el euro. Creyendo que esta crisis no está resuelta, mantenemos el sesgo bajista sobre el euro. Además, en el transcurso del mes de junio, las autoridades chinas han enviado un mensaje claro a los países desarrollados al decidir hacer el yuan más flexible. Este anuncio permitirá a los países emergentes que comercian de manera activa con China, aceptar más fácilmente una apreciación de su moneda con respecto al euro y al dólar.

Por último, si hemos reducido nuestra asignación a las monedas emergentes a causa de la crisis europea, mantenemos nuestras posiciones respecto a las monedas asiáticas.

Evolución del Fondo desde su creación

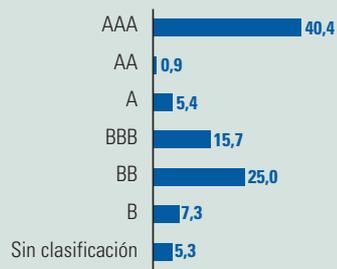


Rentabilidades acumuladas (%)	Desde el 31/12/2009	3 meses	6 meses	1 año	3 años	5 años	10 años	Desde su creación el 14/12/2007
Carmignac Global Bond	9,32	7,35	9,32	2,95	—	—	—	0,99
JP Morgan GGB	17,57	12,08	17,57	19,45	—	—	—	37,14
Media de la categoría*	6,47	3,08	6,47	10,83	—	—	—	10,81
Clasificación (cuartil)	2	2	2	4	—	—	—	4

*RF Euro Global.

Estadísticas (%)	1 año	Cartera Carmignac Global Bond a 30/06/2010		Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
Volatilidad del Fondo	6,87	INVERSIONES MONETARIAS O ASIMILADAS			32 189 667,44	13,75
Volatilidad del Indicador	8,23	EFECTIVO			32 189 667,44	13,75
Ratio de Sharpe	0,38	INVERSIONES EN RENTA FIJA			201 855 644,30	86,25
Beta	0,30	Bonos del Estado de países desarrollados de tipo fijo			81 544 324,23	34,84
Alfa	-0,20	3 500 000 BUND 3.25% 04/07/2015 Euro		108,18	3 898 628,42	1,67

Distribución por rating (%)



Distribución por vencimientos (%)

Distribución sectorial (%)
Bonos corporativos

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

12 000 000 BUND 4.75% 04/07/2040 Euro	127,66	15 882 833,42	6,79
15 100 000 BUND 5.50% 04/01/2031 Euro	133,05	20 494 943,46	8,76
5 000 000 UK GILT 4.25% 07/09/2039 Libra esterlina	101,34	6 269 723,66	2,68
20 000 000 US T-NOTE 3.50% 15/05/2020 Dólar	104,83	17 188 067,91	7,34
20 000 000 US T-BOND 4.375% 15/05/2040 Dólar	108,53	17 810 127,36	7,61
Bonos del Estado de países emergentes de tipo fijo		38 985 170,15	16,66
18 000 BRESIL 10.00% 01/01/2013 (Brasil) Real	954,51	7 781 708,41	3,32
190 000 000 INDONESIA 10.50% 15/08/2030 (Indonesia) Rupia indonesia	105,63	18 738 651,29	8,01
22 000 000 TURQUIE 10.50% 15/01/2020 (Turquía) Lira turca	105,45	12 464 810,45	5,33
Bonos corporativos de países desarrollados de tipo fijo		53 276 795,03	22,76
1 517 000 ANADARKO 5.95% 15/09/2016 Energía	86,00	1 086 574,21	0,46
5 000 000 ANADARKO 6.75% 01/05/2011 Energía	98,75	4 076 098,05	1,74
2 250 000 ANADARKO 7.625% 15/03/2014 Energía	95,50	1 795 054,34	0,77
1 000 000 BK IRELAND 4.625% 08/04/2013 Finanzas	96,01	970 575,12	0,41
2 000 000 BOMBARDIER 7.50% 15/03/2018 Industria	104,13	1 731 093,70	0,74
3 500 000 CAMPARI 5.375% 14/10/2016 Bienes de cons. perecedero	103,80	3 766 365,44	1,61
400 000 CASINO 6.375% 04/04/2013 Bienes de cons. perecedero	109,97	445 957,28	0,19
2 000 000 CHESAPEAKE 9.50% 15/02/2015 Energía	110,16	1 856 866,68	0,79
1 000 000 CITIGROUP 3.95% 10/10/2013 Finanzas	101,85	1 046 927,64	0,45
2 000 000 CREDIT SUI. 5.86% 15/05/2017 Finanzas	87,88	1 446 771,16	0,62
1 000 000 FIAT 5.625% 15/11/2011 Bienes de cons. duradero	102,49	1 031 916,25	0,44
2 000 000 FORD 7.00% 01/10/2013 Bienes de cons. duradero	102,38	1 699 852,32	0,73
1 000 000 FRESENIUS 8.75% 15/07/2015 Salud	116,50	1 205 106,17	0,51
1 000 000 HEIDELBERG 7.50% 31/10/2014 Materias primas	102,58	1 038 311,00	0,44
2 000 000 HSBC 5.3687% 24/03/2014 Finanzas	89,16	1 812 019,18	0,77
1 000 000 KPN 6.25% 16/09/2013 Servicios de Telecomunicaciones	111,62	1 165 392,84	0,50
1 000 000 LUFTHANSA 6.50% 07/07/2016 Industria	109,72	1 160 965,42	0,50
1 000 000 MERRILL LYN. 4.875% 30/05/2014 Finanzas	102,92	1 033 385,41	0,44
6 000 000 NWR 7.875% 01/05/2018 Materias primas	96,50	5 872 537,50	2,51
5 000 000 PERNOD RIC. 4.875% 18/03/2016 Bienes de cons. perecedero	100,22	5 080 207,05	2,17
1 000 000 PPR 4.00% 29/01/2013 Bienes de cons. duradero	103,21	1 048 756,53	0,45
1 000 000 RENAULT 4.50% 16/04/2012 Bienes de cons. duradero	101,83	1 027 542,58	0,44
1 000 000 RENTOKIL 4.625% 27/03/2014 Industria	105,06	1 062 612,67	0,45
1 000 000 REXEL 8.25% 15/12/2016 Industria	102,58	1 029 271,50	0,44
3 000 000 STD CHART. 3.85% 27/04/2015 Finanzas	100,60	2 480 400,44	1,06
2 000 000 TECK RESOUR. 9.75% 15/05/2014 Materias primas	118,14	1 948 946,85	0,83
1 500 000 TRANSOCEAN 5.25% 15/03/2013 Energía	93,51	1 163 865,42	0,50
1 000 000 WPP GROUP 4.375% 05/12/2013 Bienes de cons. duradero	104,94	1 074 239,64	0,46
3 000 000 XSTRATA 4.875% 14/06/2012 Materias primas	103,75	3 119 182,64	1,33
Bonos corporativos de países desarrollados de tipo variable		495 010,89	0,21
500 000 BOMBARDIER TV 15/11/2010 Industria	98,52	495 010,89	0,21
Bonos corporativos de países emergentes de tipo fijo		21 456 088,14	9,17
3 500 000 HALYK 9.25% 16/10/2013 (Kazajistán) Finanzas	104,71	3 046 239,78	1,30
10 000 000 PACIFIC RUB. 8.75% 10/11/2016 (Colombia) Energía	108,13	8 926 465,65	3,81
8 000 000 RASGAS 5.298% 30/09/2020 (Qatar) Energía	103,70	6 859 394,24	2,93
100 000 000 VTB BANK 7.60% 15/03/2013 (Rusia) Finanzas	100,14	2 623 988,47	1,12
Bonos convertibles		6 098 255,86	2,61
3 000 000 TRANSOCEAN 1.50% CV 20/12/2011 Energía	88,43	2 167 364,68	0,93
5 000 000 ALDAR 5.767% CV 10/11/2011 Finanzas	95,50	3 930 891,18	1,68
VALOR DE LA CARTERA		201 855 644,30	86,25
PATRIMONIO NETO		234 045 311,74	100,00