

# Court Terme

Rapport de Gestion au 31 mars 2012



R. Ouahba

Actif net global du Fonds

580 367 193,68 €

Valeur liquidative de Carmignac Court Terme

3 746,28 €

Lors du trimestre écoulé, l'Eonia s'est contracté de 0,64% à 0,39%, tandis que l'Euribor trois mois se repliait de 1,3% à 0,68%.

La Banque centrale européenne a poursuivi au cours du trimestre la nouvelle orientation de sa politique monétaire. Laissant ses taux directeurs inchangés, elle a reconduit ses opérations de politique monétaire non conventionnelle en proposant le 28 février aux établissements bancaires une seconde opération de refinancement d'une durée de 3 ans pour des montants illimités. En outre, les banques ont eu la possibilité de proposer en dépôt de garantie auprès de la BCE une palette de titres plus large. Le type d'instrument autorisé ainsi que les règles d'amortissement de leur valeur faciale ont été définis par chaque autorité monétaire nationale. Toutefois, seules 7 des 17 Banques centrales ont validé ces assouplissements réglementaires. Au total, le montant de liquidités octroyé aux banques s'élève à 500 milliards d'euros. Dans notre rapport précédent, nous écrivions « *concernant le risque de solvabilité, les conséquences d'une telle politique sont à redouter à moyen terme. En effet, si les banques empruntent pour acheter des obligations souveraines, en cas de défaut de ces Etats ou de la dégradation de leur notation, l'impact sur la solvabilité de leur bilan serait immédiat, renforçant le risque systémique* ». Un premier bilan vient renforcer les risques que nous avons soulevés à moyen terme : les banques espagnoles et italiennes ont emprunté respectivement 250 et 260 milliards d'euros auprès de la BCE, lors des deux opérations de refinancement. Dans le même temps, l'exposition des banques aux obligations souveraines domestiques a augmenté de 13% en Italie et 29% en Espagne, avec des taux de participation domestiques à certaines adjudications de bons du Trésor avoisinant les 95% !

La politique de la BCE est désormais très (trop ?) accommodante pour l'Allemagne et à peine neutre pour les pays du Sud. Aussi, semble-t-il que nous entrons dans une ère de stabilité des taux courts, avec une possible reprise des baisses de taux lorsque la conjoncture l'exigera.

Sur le marché, la liquidité à 3 mois s'emprunte à 0,65% pour les banques de premier rang et entre 0,4% et 0,8% pour les entreprises. Le marché de la pension, sur lequel un investisseur place sa liquidité et reçoit en gage des titres d'Etat, a également été fortement impacté par les opérations de la BCE. Il montre néanmoins que les emprunts souverains se font plus rares dans le bilan des banques. La rémunération sur ce marché atteint un point bas historique à 0,15%.

Au cours du trimestre, **Carmignac Court Terme** réalise une performance de +0,22% contre 0,10% pour l'Eonia capitalisé grâce au rallongement de la maturité du portefeuille qui nous a permis de capter des rendements à 3 mois supérieurs à l'indice. Nous maintenons notre stratégie pour les prochains mois. En effet, la BCE pourrait de nouveau détendre les taux courts lors du second semestre, sous la pression d'une détérioration conjoncturelle.

Au 30 mars, les taux d'investissement dont nous avons bénéficié s'échelonnaient entre 0,42% et 1,30%.

**Le rendement moyen du portefeuille s'établit à 0,85% en fin de trimestre, avec une durée moyenne de 56 jours.**

Portefeuille Carmignac Court Terme au 31/03/2012		Taux	Valeur totale (€)	% actif net
<b>LIQUIDITES, EMPLOIS DE TRESORERIE ET OPERATIONS SUR DERIVES</b>			<b>55 971 810,39</b>	<b>9,64</b>
LIQUIDITES (DONT LIQUIDITES LIEES AUX OPERATIONS DERIVEES)			28 970 636,88	4,99
PENSION LIVREE			27 001 173,51	4,65
<b>BILLETS DE TRESORERIE ET CERTIFICATS DE DEPOTS</b>			<b>524 395 383,29</b>	<b>90,36</b>
5 000 000	AB INBEV 07/06/2012	0,83%	4 992 140,09	0,86
10 000 000	AB INBEV 13/04/2012	1,29%	9 995 338,87	1,72
5 000 000	AB INBEV 16/05/2012	1,02%	4 993 493,56	0,86
5 000 000	AB INBEV 24/05/2012	0,97%	4 992 735,13	0,86
10 000 000	ALLIANZ 07/06/2012	0,80%	9 984 919,74	1,72
10 000 000	ALLIANZ 29/05/2012	0,89%	9 985 446,27	1,72
25 000 000	AXA 29/05/2012	0,59%	24 975 861,99	4,30
20 000 000	BARCLAYS 07/06/2012	0,58%	19 978 121,32	3,44
25 000 000	BNP PARIBAS 04/06/2012	0,90%	24 959 470,25	4,30
10 025 000	CARREFOUR 01/06/2012	0,95%	10 008 637,71	1,72
20 000 000	CARREFOUR 20/06/2012	0,82%	19 963 177,16	3,44
20 000 000	CARREFOUR 21/05/2012	1,01%	20 021 883,33	3,45
10 000 000	CRCAM AQUITAINE 15/06/2012	0,76%	9 983 986,66	1,72
10 000 000	CRCAM AQUITAINE 24/05/2012	0,93%	9 986 082,36	1,72
20 000 000	CRCAM ATLANTIQUE 04/06/2012	0,85%	19 969 373,52	3,44
20 000 000	DANONE 10/04/2012	0,41%	19 997 695,15	3,45
5 000 000	DANONE 14/05/2012	0,43%	4 997 374,21	0,86
5 000 000	ENEL 14/05/2012	1,14%	4 993 052,48	0,86
20 000 000	ENEL 31/05/2012	1,07%	19 963 837,77	3,44
20 000 000	ING 04/06/2012	0,91%	19 967 216,79	3,44
7 000 000	ING 05/06/2012	0,91%	6 988 348,76	1,20
25 000 000	LLOYDS 24/05/2012	0,91%	24 965 952,40	4,30
10 000 000	LVMH 10/04/2012	0,61%	9 998 308,20	1,72
15 000 000	NATIXIS 17/05/2012	1,00%	14 980 465,50	2,58
10 000 000	NATIXIS 23/05/2012	0,95%	9 985 973,77	1,72
20 000 000	PEUGEOT 12/06/2012	0,88%	19 964 382,59	3,44
15 000 000	PEUGEOT 16/05/2012	1,05%	14 979 927,69	2,58
10 000 000	PEUGEOT 21/05/2012	1,05%	9 985 164,37	1,72
10 000 000	RENAULT 08/06/2012	0,95%	9 981 835,75	1,72
20 000 000	RENAULT 12/06/2012	0,88%	19 964 382,59	3,44
10 000 000	RENAULT 16/05/2012	1,06%	9 986 491,35	1,72
15 000 000	RENAULT 24/05/2012	1,06%	14 976 213,04	2,58
25 000 000	SOCIETE GENERALE 02/05/2012	0,98%	24 978 276,04	4,30
25 000 000	UBS 04/06/2012	0,62%	24 972 104,12	4,30
15 000 000	VIVENDI 07/05/2012	0,53%	14 991 836,50	2,58
10 000 000	VIVENDI 24/04/2012	0,54%	9 996 403,24	1,72
8 000 000	VOLKSWAGEN 12/06/2012	0,65%	7 989 473,02	1,38
<b>VALEUR DU PORTEFEUILLE</b>			<b>524 395 383,29</b>	<b>90,36</b>
<b>ACTIF NET</b>			<b>580 367 193,68</b>	<b>100,00</b>