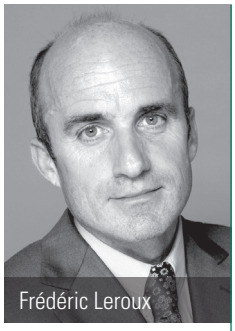
Echelle de risque*

1 2 3 4 5 **6** 7


Frédéric Leroux

CARMIGNAC *Investissement Latitude*

Carmignac Investissement Latitude est un Fonds diversifié nourricier du fonds actions internationales Carmignac Investissement. Le Fonds offre une totale latitude quant au niveau d'exposition (0% à 100%) au risque actions de Carmignac Investissement via des instruments dérivés. Ces derniers peuvent être utilisés en exposition comme en couverture pour infléchir l'exposition aux moteurs de performances que constituent les actions, les devises, et occasionnellement les taux d'intérêt.

Avec une performance de +7,12%, Carmignac Investissement Latitude enregistre au premier trimestre une performance absolue honorable

Avec une performance de +7,12%, Carmignac Investissement Latitude enregistre au premier trimestre une performance absolue honorable, mais inférieure à celle de son indicateur de référence qui a progressé de +9,35%. Le Fonds a principalement souffert de la sous-performance de positions émergentes du Fonds maître, qu'il a en partie compensée par des gains réalisés sur ses opérations de couverture et de dynamisation sur les marchés actions et de change.

Comme nous l'indiquions dans notre dernier rapport, l'investissement en actions de Carmignac Investissement Latitude au début du trimestre précédent était le reflet de celui de Carmignac Investissement, auquel nous ajoutions une exposition supplémentaire aux actions japonaises couverte par des expositions réduites aux marchés européen et américain.

Cet arbitrage a apporté plus de 1,8% de performance au Fonds, auquel il faut ajouter des gains plus marginaux sur nos opérations de change, au premier rang desquelles la couverture contre la faiblesse du yen. Ce positionnement s'est révélé profitable, mais a aussi augmenté de façon marginale la volatilité du Fonds.

Carmignac Investissement Latitude entame le deuxième trimestre avec un positionnement défensif, puisque son exposition est de 57% contre 95% pour Carmignac Investissement. L'exposition japonaise est augmentée de 12% (22% compte tenu des investissements du Fonds Maître), alors que les couvertures sur les indices américains, européens et émergents soustraient 50% de l'exposition.

Concernant nos positions sur le marché des changes, le Fonds est exposé à 85% aux devises du « bloc dollar », ce qui ajoute à la dimension défensive du portefeuille que vient modérer une exposition négative au yen à hauteur de 10% des actifs. Ainsi constitué, Carmignac Investissement Latitude est positionné pour tirer le meilleur parti de la surperformance des actions japonaises, favorisées par l'affaiblissement du yen, et pouvoir s'affranchir d'une possible pause saisonnière des marchés occidentaux.

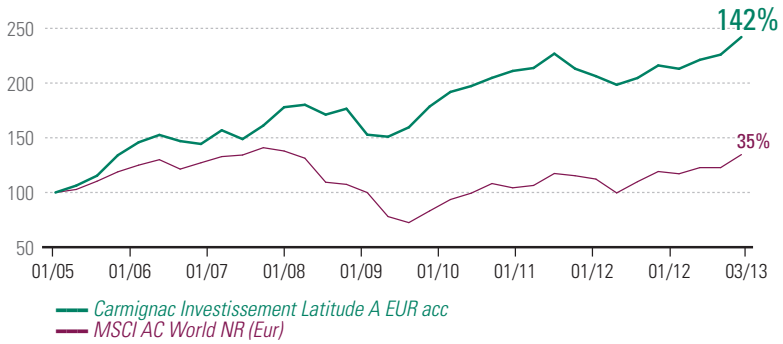
La vocation défensive de notre Fonds nous conduit en effet à intégrer très explicitement dans sa gestion le risque d'un petit trou d'air de l'économie américaine qui serait provoqué par un affaiblissement, même momentané, des revenus des ménages tel qu'évoqué dans notre analyse économique.

Compte tenu de l'important niveau d'optimisme, parfaitement justifié à moyen terme, des investisseurs à l'égard des actions américaines, une déception sur le front de la conjoncture pourrait occasionner une correction sensible qui emmènerait avec elle l'ensemble des marchés matures. L'exemple du printemps 2012, où les marchés corrigèrent de concert sous l'influence américaine, nous vient à l'esprit. Ce cas de figure, parfaitement géré dans Carmignac Investissement Latitude l'année dernière, montre à quel point de simples déceptions conjoncturelles peuvent influencer le comportement des marchés alors même que la tendance de fond n'est pas remise en cause.

Au-delà de ce mouvement de correction intercalaire à court terme attendu, le Fonds se repositionnera dans le but de tirer parti des effets positifs des politiques d'assouplissement monétaire quantitatif sur les actifs risqués, avec l'espoir que la Banque Centrale Européenne participe plus activement à la guerre des changes.

En effet, sa participation actuelle, sans conviction, risque de faire porter à la zone euro l'essentiel du poids des ajustements de change avec toutes les conséquences funestes que cela implique pour l'industrie européenne. Peut-être faudra-t-il attendre l'issue de l'élection du Bundestag en septembre prochain avant de voir la BCE prendre part au combat avec davantage d'ardeur ? Espérons alors qu'il ne sera pas trop tard, pour l'Europe mais aussi pour l'ensemble de l'économie mondiale.

Évolution du Fonds depuis sa création



Depuis le 01/01/2013, les indicateurs « actions » sont calculés dividendes nets réinvestis. 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.

* Échelle de risque allant de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. La catégorie de risque associée à ce fonds n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.

Performances cumulées (%)	Depuis le 31/12/2012	3 mois	6 mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la date de la 1ère VL du Fonds
CARMIGNAC Investissement Latitude A EUR acc	7,12	7,12	9,42	12,01	18,22	41,43	–	142,07
MSCI AC World NR (Eur)	9,35	9,35	9,33	12,59	24,03	22,67	–	34,62
Moyenne de la Catégorie*	2,43	2,43	3,69	4,22	2,32	1,63	–	20,65
Classement (Quartile)	1	1	1	1	1	1	–	1

*Depuis le 01/01/2013, les indicateurs « actions » sont calculés dividendes nets réinvestis. * 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.*

Statistiques (%)	1 an	3 ans
Volatilité du Fonds	7,23	8,69
Volatilité de l'indicateur	7,65	9,94
Ratio de sharpe	1,64	0,60
Bêta	0,19	0,36
Alpha	0,78	0,26

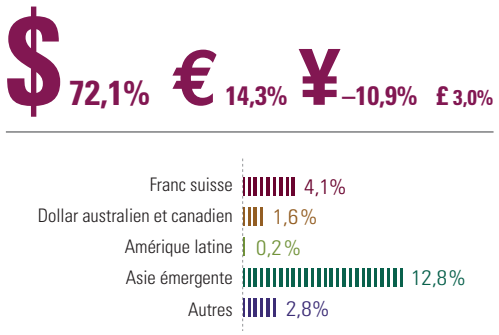
Pas de calcul : mensuel

Contribution à la performance brute trimestrielle (%)

Portefeuille	Dérivés Actions & Taux	Dérivés Devises	Total
5,39	1,51	0,35	7,25

Taux d'exposition actions : 51,33%

Taux d'exposition actions du Fonds maître : 95,68%

Value at Risk	Fonds	Ind. de réf.
99% - 20 jours (2 ans)	8,25%	12,14%

Exposition nette par devise du Fonds (%)