

Investissement Latitude

Rapport de Gestion au 31 mars 2012



F. Leroux

Actif net global du Fonds

1 039 809 538,00 €

Valeur liquidative de Carmignac Investissement Latitude

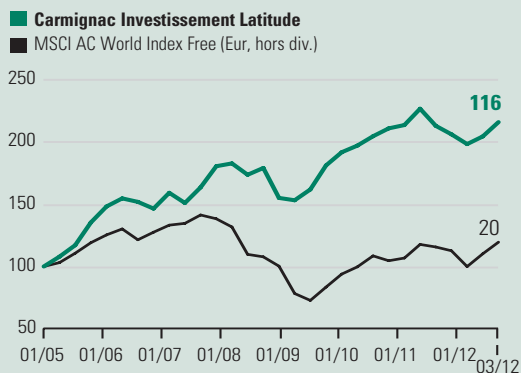
216,11 €

Au cours du trimestre écoulé, **Carmignac Investissement Latitude** a progressé de +5,62%, contre une hausse de +8,48% pour son indicateur de performance. L'essentiel de la sous-performance par rapport au Fonds maître **Carmignac Investissement** s'explique par le solde net des opérations sur instruments dérivés, initiées en anticipation d'une correction attendue au mois de mars afin de positionner le Fonds plus défensivement après le beau rallye global des actions entamé en octobre 2011. Ces positions dérivées, dont nous attendons beaucoup en ce début de deuxième trimestre, ont été mises en œuvre conformément à ce que nous annoncions en janvier : « nous nous attacherons au cours de ce trimestre à réduire l'exposition à mesure que les marchés actions atteindront les limites haussières que nous nous sommes fixées ». Le choix d'une exposition importante jusqu'à l'approche de la fin du trimestre était lui aussi en ligne avec nos anticipations d'il y a trois mois : « Les tendances amorcées au cours du trimestre précédent pourraient se poursuivre en ce début d'année : rebond de la croissance américaine et confirmation de la désinflation dans les pays émergents. Les effets favorables à court terme des mesures prises par la BCE pour traiter la crise de liquidité pourraient donner lieu à un environnement porteur pour les marchés d'actions ».

Où en est-on en ce début de deuxième trimestre ? L'élection présidentielle en France ajoutée au renouvellement des tensions sur la dette espagnole semblent avoir constitué les catalyseurs du retour de la défiance à l'égard de la situation européenne. L'absence de croissance y rend vaines toutes les tentatives de résorption des déséquilibres budgétaires en l'absence d'une posture de l'Allemagne plus favorable à l'activité de ses partenaires européens en difficulté. Cette intransigeance laisse augurer une nouvelle phase aigüe de la crise en Europe. Les fondamentaux de moyen terme américains et émergents sont nettement plus favorables mais pourraient faire preuve d'un dynamisme légèrement écorné à court terme. Au sein des pays neufs, il est vraisemblable que les autorités chinoises laissent l'activité rejoindre en douceur l'objectif officiel de croissance de 7,5% sans prendre de mesures d'ampleur pour contrer ce léger ralentissement conjoncturel. Cette pause désirée pourrait avoir à la marge des effets négatifs sur les principaux pays exportateurs. Aux Etats-Unis, nous restons circonspects quant à la capacité du consommateur à maintenir son niveau de dépenses et à celle du marché du travail de poursuivre son raffermissement dans l'immédiat, compte tenu de la baisse notable du taux d'épargne et du niveau élevé de la productivité. Nous considérons donc probable une période de correction des marchés d'actions après plus de 5 mois d'un important rebond.

Carmignac Investissement Latitude entame donc ce deuxième trimestre avec un positionnement tactique nettement défensif. Son exposition aux marchés était fin mars de **38%** et nous avons l'intention de l'abaisser encore vers le niveau de 25% si nos préventions venaient à être confirmées. Les stratégies sur instruments dérivés mises en œuvre concernent l'ensemble des risques spécifiques à couvrir : les actions européennes et américaines mais aussi les thématiques émergentes et matières premières avec des positions vendeuses initiées sur les valeurs de services pétroliers, les producteurs de matériaux de base, les actions sud-coréennes et chinoises. De même, l'exposition au dollar a été privilégiée, compte tenu des risques que l'aggravation de la situation européenne ne suscite un affaiblissement plus marqué de l'euro que lors des tensions précédentes. Nous nous attacherons à déceler toute exagération à la baisse des actifs risqués pour redonner au Fonds un positionnement moins négatif, les fondamentaux émergents et américains ne justifiant pas pour le moment un positionnement baissier structurel. Le bon décryptage des tendances économiques réalisé au cours des derniers trimestres devrait rapidement se concrétiser par des performances de gestion enviables et moins volatiles que l'indice mondial des actions libellé en euro.

Évolution du Fonds depuis sa création



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.

Performances cumulées (%)	Depuis le 30/12/2011	3 mois	6 mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la date de la 1 ^{ère} VL du Fonds
Carmignac Investissement Latitude	5,62	5,62	8,90	1,40	35,46	45,24	–	116,11
MSCI AC World (Eur) (Dividendes non réinvestis)	8,48	8,48	19,66	3,36	64,47	–11,23	–	19,57
Moyenne de la Catégorie*	4,41	4,41	5,93	–3,59	19,30	–8,05	–	16,04
Classement (quartile)	2	2	2	1	1	1	–	1

* 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.

Contribution à la performance brute trimestrielle (%)

Portefeuille	Dérivés Actions & Taux	Dérivés Devises	Total
6,59	–1,26	0,42	5,74

Statistiques (%)

	1 an	3 ans
Volatilité du Fonds	9,00	12,53
Volatilité de l'indicateur	13,86	12,86
Ratio de sharpe	0,07	0,80
Bêta	0,40	0,59
Alpha	0,24	0,13

Value at Risk

	Fonds	Indicateur de référence
99% - 20 jours (2 ans)	6,13%	14,04%

Taux d'exposition actions : 41,52%

Taux d'exposition actions du Fonds maître : 74,83%

Exposition nette par devise du Fonds (%)

