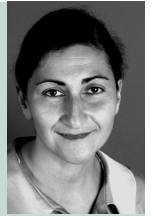


Court Terme

Anlagebericht zum 31. März 2012



R. Ouahba

Nettoaktiva des Investmentfonds

580 367 193,68 €

Nettoinventarwert Carmignac Court Terme

3 746,28 €

Der Eonia ist im Berichtsquartal von 0,64% auf 0,39% gefallen, während der 3-Monats-Euribor von 1,3% auf 0,68% nachgab.

Die Europäische Zentralbank (EZB) setzte im Quartalsverlauf die Neuausrichtung ihrer Geldpolitik fort. Sie beließ ihren Leitzinssatz unverändert, führte aber erneut nicht-konventionelle geldpolitische Maßnahmen durch, indem sie den Banken am 28. Februar eine zweite langfristige Refinanzierungsoperation (LTRO) über drei Jahre in unbeschränkter Höhe anbot. Darüber hinaus wurde den Banken die Möglichkeit eingeräumt, eine breitere Palette an Wertschriften bei der EZB als Sicherheiten zu hinterlegen. Die Art der zugelassenen Wertschriften sowie die Regeln für die Amortisierung ihres Nennwerts wurden dabei von den nationalen geldpolitischen Behörden der einzelnen Länder festgelegt. Indes haben lediglich 7 der 17 Zentralbanken diese regulatorischen Erleichterungen in Kraft gesetzt. Unter dem Strich belief sich die den Banken zur Verfügung gestellte Liquidität auf 500 Mrd. EUR. In unserem letzten Bericht hatten wir darauf hingewiesen, dass in Bezug auf das Solvenzrisiko *„auf mittlere Sicht negative Konsequenzen einer solchen Politik zu befürchten sind. Denn wenn die Banken für den Kauf von Staatspapieren Kredite aufnehmen und die betreffenden Staaten zahlungsunfähig würden oder eine Herabstufung ihres Ratings hinnehmen müssten, hätte dies unmittelbare Auswirkungen auf ihre Solvenz und würde das systemische Risiko zusätzlich verstärken.“* Eine erste Erhebung bestätigt die von uns auf mittlere Sicht befürchteten Risiken: Spanische und italienische Banken haben sich im Rahmen der beiden LTRO 250 Mrd. EUR bzw. 260 Mrd. EUR bei der EZB geliehen. Gleichzeitig stieg das Exposure der Banken gegenüber Staatsanleihen ihres eigenen Landes um 13% in Italien und um 29% in Spanien, wobei der Anteil der Zeichnungen aus dem Inland bei gewissen Tendern solcher Papiere im Bereich von 95% lag!

Die Politik der EZB ist nun für Deutschland zu expansiv und für die Länder Südeuropas gerade noch neutral. Zudem scheint eine Phase mit stabilen kurzfristigen Zinsen anzubrechen. Indes könnten die Zinsen erneut gesenkt werden, falls die Konjunktur dies erfordern sollte.

Am Geldmarkt bezahlen erstklassige Banken für Kredite über drei Monate einen Zins von 0,65% und Unternehmen einen solchen von zwischen 0,4% und 0,8%. Der Repo-Markt, an welchem ein Investor seine liquiden Mittel platziert und im Gegenzug Staatstitel als Sicherheit erhält, war von den Operationen der EZB ebenfalls stark betroffen. Er belegt indessen, dass Staatspapiere in den Bankbilanzen auf dem Rückzug sind. Die Entschädigung an diesem Markt hat mit 0,15% einen historischen Tiefpunkt erreicht.

Carmignac Court Terme erzielte im Berichtsquartal eine Performance von +0,22% und übertraf damit den Index Eonia kapitalisiert (+0,10%). Zu verdanken war dies der Verlängerung der Laufzeiten in unserem Portfolio, die es uns erlaubte, höhere 3-Monats-Renditen zu generieren als der Index.

Wir halten für die kommenden Monate an unserer Strategie fest. Tatsächlich könnte die EZB ihre kurzfristigen Zinsen im zweiten Halbjahr erneut senken, falls sich die konjunkturelle Lage verschlechtert.

Unsere Anlagezinsen lagen am 30. März zwischen 0,42% und 1,30%.

Per Quartalsende betrug die durchschnittliche Rendite des Portfolios 0,85% bei einer durchschnittlichen Laufzeit von 56 Tagen.

Portfolio Carmignac Court Terme zum 31/03/2012		Zinssätze	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens
Liquidität, Einsatz von Bargeldbestand und Derivate			55 971 810,39	9,64
LIQUIDITÄT (INKLUSIVE BARDECKUNG AUS DERIVATEPOSITIONEN)			28 970 636,88	4,99
REPO (RÜCKKAUFVEREINBARUNG)			27 001 173,51	4,65
SCHATZBRIEFE UND EINLAGENZERTIFIKATE			524 395 383,29	90,36
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
WERT DES PORTFOLIOS			524 395 383,29	90,36
FONDSVOLUMEN			580 367 193,68	100,00