

Le fonds Gouvernance Ethique Court Terme est un fonds de droit français qui recherche l'appréciation du capital sur un horizon d'investissement de placement de 18 mois à travers une politique active d'allocation d'actifs et par le biais d'investissements en OPCVM dans le cadre d'un risque contrôlé. Le fonds est géré en performance absolue.

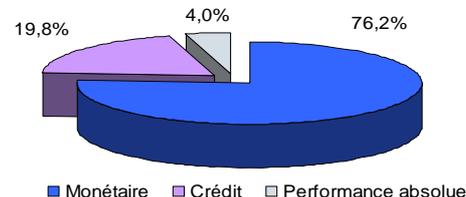
La gestion mise en oeuvre vise à préserver le capital avec une probabilité (confiance) de 95%.

Composition du portefeuille

5 principales lignes

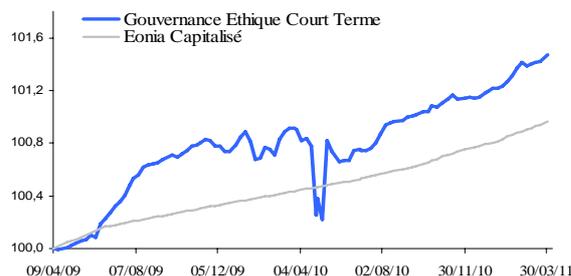
Fonds	Catégorie	Pondération
Macif Trésorerie Semestrielle ISR	Monétaire	16,5%
BFT Monétaire	Monétaire	16,3%
Objectif Court Terme Euros	Monétaire	15,8%
Ofi Trésor ISR	Monétaire	14,8%
Iéna Opportunités	Crédit	12,4%

Poids des classes d'actifs



Performance de Gouvernance Ethique Court Terme

	Gouvernance Ethique Court Terme	Eonia Capitalisé
Performance du mois	0,08%	0,06%
Performance depuis le début de l'année	0,28%	0,17%
Performance depuis création (9 avril 2009)	1,47%	0,96%

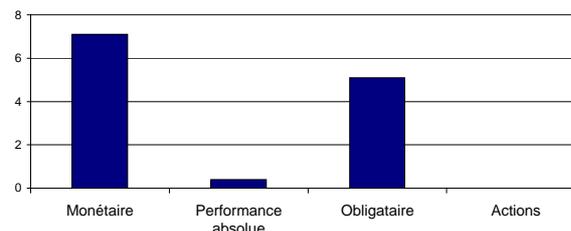


Valeur liquidative au 31-mars-11	EUR	1 014,68
Actif net au 31-mars-11	M EUR	2,87

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Contribution à la performance

Contribution Brute	En bp
Monétaire	7,1
Performance absolue	0,4
Obligataire	5,1
Actions	0,0



Analyse des contributions par poches

✓ Monétaire

Macif Trésorerie Semestrielle ISR (représentant 16,5% de l'encours de Gouvernance Ethique Court Terme) est l'OPCVM qui contribue le plus à la performance de la poche (+1,8 bp).

LBPAM Trésorerie enregistre la plus faible contribution suite à une désensibilisation de ce produit (contribution de +0,2bp).

✓ Performance absolue

Le fonds Dexia Index Arbitrage, OPCVM "market neutral", qui réalise des arbitrages sur les entrées et sorties de titres des plus grands indices actions mondiaux, enregistre une performance positive de +0,09%, avec une contribution de +0,2 bp.

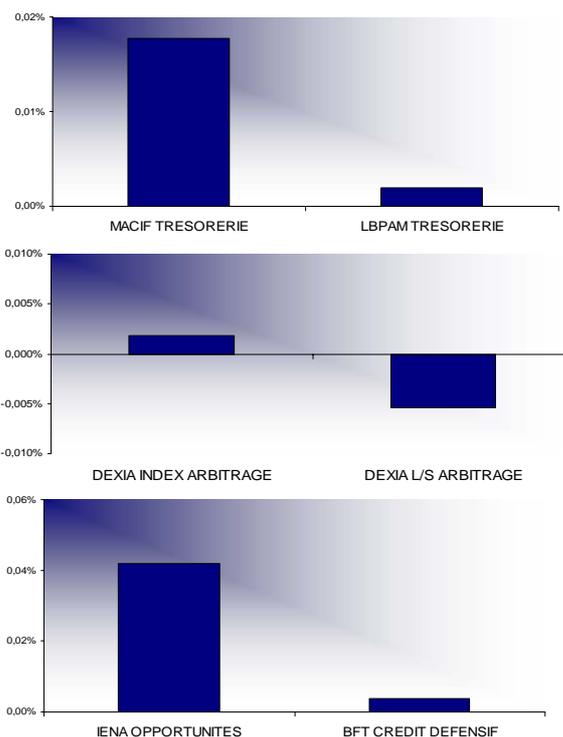
Dexia Long Short Arbitrage, qui intervient en arbitrages lors de fusions et acquisitions ou sur les "situations spéciales", enregistre une performance de -0,26% ; son impact à la performance est donc de l'ordre de -0,5 bp.

✓ Obligataire / Crédit

L'OPCVM crédit Iéna Opportunité, fonds investi essentiellement en obligations d'entreprises privées et couvert du risque de taux, a enregistré une performance de +0,37%. Renforcé en milieu de mois, il représente la plus forte contribution à la performance de la poche obligataire/crédit.

L'OPCVM crédit BFT Crédit Défensif a progressé de +0,10%. C'est ce fonds qui contribue le moins à la poche obligataire / crédit (+0,4 bp), comme le mois précédent.

Plus et moins forte contribution sur le mois



Commentaires des marchés

Suite aux tensions persistantes en Lybie et au Moyen Orient, les marchés ont réagi à la hausse des prix pétroliers et son impact éventuel sur l'inflation. Puis le séisme et le tsunami, qui ont frappé le Japon le 11 mars, combinés au risque nucléaire ont entraîné beaucoup de volatilité. En fin de mois, les marchés se sont repris grâce à de bonnes statistiques conjoncturelles et de bonnes conditions de liquidité au niveau mondial.

Aux Etats-Unis, les données macroéconomiques indiquent que le marché du travail semble se redresser avec des créations nettes de 192 000 et avec un taux de chômage qui passe sous la barre des 9% à 8.9%. De plus, le climat des affaires relaté par les enquêtes ISM continue de s'améliorer avec une hausse plus marquée de l'indicateur manufacturier.

Cependant, la lourde chute de l'estimation préliminaire de la confiance des ménages selon l'enquête de l'Université de Michigan vient tempérer l'optimisme des investisseurs. De plus, le secteur immobilier est toujours sinistré : les mises en chantier et les demandes de permis de construire sont en baisse pour le mois de février de -22.5% et -8.2%. Les ventes de logements existants et les logements neufs sont en recul respectivement de -9.6% et de -16.9% en février.

En Zone Euro, les indicateurs conjoncturels sont favorables (ventes au détail, indices PMI, climat des affaires restant à un niveau élevé tant dans l'industrie manufacturière que dans les services) à l'exception de l'inflation (2.4% en glissement annuel).

Fin mars, les dirigeants de la Zone ont également trouvé un accord pour accroître la force de frappe du Fonds Européen de Stabilité Financière et pour préciser celle du mécanisme européen de stabilité. Néanmoins, de nouvelles dégradations de notation des dettes ont été annoncées pour la Grèce, l'Espagne et du Portugal.

En conséquence, l'indice S&P 500 est resté quasi-stable (-0.1% sur le mois) pour terminer le mois à 1326 points et le CAC 40 recule de -2.9% à 3989 points. Du côté du crédit aux entreprises, les primes de risque sont restées quasi stables pour les émetteurs les mieux notés (iTraxx main passant de 98 points à 102 points) et se sont légèrement réduites pour l'iTraxx Xover passant de 386 à 384 points.

Suite aux tensions qui ont persisté en Lybie et au Moyen Orient, les prix du pétrole ont progressé de 5.1%, terminant le mois à un niveau de 117 \$ pour le Brent. Monsieur Trichet a créé la surprise en annonçant le 3 mars une possible hausse des taux de 25 bp dès avril, en mettant en avant le risque inflationniste, entraînant des impacts sur les taux courts. Les taux courts se sont ainsi tendus passant de 0.68% à 0.82% aux Etats-Unis et de 1.52% à 1.79% en Europe. Les taux à 10 ans sont restés quasi stable aux Etats-Unis sur le mois, passant de 3.42% à 3.47% tandis que les taux allemands progressent de 3.17% à 3.35%. L'euro/dollar progresse sur le mois de 1.379 à 1.419.

Commentaires de gestion

Après +0,12% en février, Gouvernance Ethique Court Terme enregistre une performance de +0,08% sur le mois de mars, contre +0,06% pour l'Eonia Capitalisé.

La poche monétaire régulière s'est valorisée en moyenne de +0,09%. Cette poche contribue donc positivement à la performance du fonds, à hauteur de +7,1 bp. Notons que les OPCVM Amundi Trésor 6 mois, Macif Trésorerie Semestrielle ISR, ainsi que Etoile Oblig 6 mois (introduit durant ce mois) ont particulièrement bien performé au sein de cette poche (respectivement +0,12%; +0,11% et +0,10%).

La poche performance absolue recule de 0,09%, soit un impact de -0,4 bp.

La poche obligataire, quant à elle, progresse en moyenne de +0,26% sur le mois, soit une contribution positive de +5,1 bp : SG Invest Euro Corporate 1-3 ans (+0,16%), BFT Crédit Défensif (+0,10%) et Iéna Opportunités (+0,37%) affichent des performances positives.