



E. Carmignac

Absicherungsmanagement : F. Leroux



R. Ouahba

Carmignac Patrimoine ist ein Investmentfonds, der in internationale Aktien und Rentenwerte an Finanzplätzen auf der ganzen Welt investiert; er strebt eine gleichmäßige Wertentwicklung in absoluten Zahlen über eine aktive, nicht an Referenzwerte gebundene Verwaltung ohne grundsätzliche Beschränkung auf eine Region oder einen Sektor an. Um Kapitalschwankungen auszugleichen, werden stets mindestens 50% des Vermögens in Renten- und/oder Geldmarktprodukte investiert.

MISCHFONDS

CARMIGNAC

Patrimoine

Anlagebericht zum 30. Juni 2009

Carmignac Patrimoine Anteilsklasse A

Fondsvolumen	9 350 246 566,77 €	Performance im Laufe des Quartals	Performance 1 Jahr
Anteile	2 018 635,99	Fonds +5,2%	Fonds +13,3%
Wert des Anteils	4 631,96 €	Indikator +6,1%	Indikator +0,3%

Carmignac Patrimoine Anteilsklasse E

Fondsvolumen	1 327 532 616,37 €	Performance im Laufe des Quartals	Performance 1 Jahr
Anteile	11 037 452,30	Fonds +4,9%	Fonds +12,3%
Wert des Anteils	120,27 €	Indikator +6,1%	Indikator +0,3%

Nach einem ersten Quartal, in dem der Fonds trotz schwieriger Märkte einen bemerkenswerten Zuwachs erzielte, nutzte **Carmignac Patrimoine** die Erholung der vergangenen drei Monate und verzeichnete einen Anstieg (+5,2%), der nahe bei dem seines Referenzindex (+6,1%) lag. **Dieses Ergebnis ist einer vorsichtigen Fondsverwaltung zu verdanken: Wir ließen uns durch unsere vorteilhaften Entscheidungen im Anleihenbereich und an den Aktienmärkten nicht zu einer Erhöhung des Aktienengagements verleiten (durchschnittlich 27% in der Periode).** Mit diesem Quartalsergebnis liegt die Wertentwicklung des Fonds seit Jahresbeginn bei +10,6% gegenüber +2,1% beim Indikator.

Wirtschaftliche Analyse

In unserem vorangegangenen Bericht glaubten wir, dass „die Talsohle des Konjunkturabschwungs sowohl in den USA als auch wahrscheinlich für den Welthandel erreicht wurde.“ Die makroökonomischen Daten der vergangenen Monate bestätigen diese Sichtweise-allerdings noch nicht nachdrücklich. Die Schwäche des Aufschwungs, den man in den Industrieländern noch gar nicht als solchen bezeichnen kann, verhinderte jedoch nicht, dass sich die Zinsmärkte unseren Erwartungen anpassten. Unternehmensanleihen waren tatsächlich die „Anlage der Wahl“, wie wir es vor drei Monaten erwarteten. Als das Schreckgespenst der Depression vertrieben war, kam es an den Märkten für Unternehmensanleihen zu einer deutlichen Aufhellung. Im Bereich der Staatsanleihen änderten sich die Renditen bei den kurzen Laufzeiten kaum. Dagegen kam es bei den langen Laufzeiten, die wir mieden, zu einem deutlichen Anstieg (um 40 Basispunkte bei den 10-Jahres-Renditen in Europa und um fast 100 Basispunkte in den USA). Die ausgeprägtere Verschlechterung auf der anderen Seite des Atlantiks geht auf eine Verstärkung der Inflationserwartungen zurück, die wir ebenfalls vorhersagten.

Haben die Zinsmärkte nicht etwas vorschnell reagiert? Die US-Wirtschaft sendet nach wie vor nur äußerst verhaltene positive Signale aus. Zwar setzte sich die seit Februar 2009 zu beobachtende Verbesserung der Vorläuferindikatoren (insbesondere der ISM-Indizes) fort, jedoch lässt die Bestätigung aus der Realwirtschaft noch auf sich warten. Die Lagerbestände werden weiterhin an die weltweit schwache Nachfrage angepasst, sodass sich im Augenblick keine Trendwende bei der Industrieproduktion erkennen lässt, das Potenzial eines künftigen Aufschwungs jedoch unberührt bleibt! Umgekehrt entwickelt sich der Konsum gut (+1,4% im ersten Quartal bei noch positiveren Signalen für das zweite), obwohl weiterhin Arbeitsplätze abgebaut werden, wenn auch langsamer als zuvor (345.000 im Mai und 467.000 im Juni gegenüber 741.000 im Januar). Geht dieses erneute Zeichen der Widerstandskraft der US-Verbraucher aber nicht hauptsächlich darauf zurück, dass die Inflation ins Negative dreht, was wiederum ein sehr kurzlebiger Faktor des Kaufkraftwachstums wäre? Der andere positive Faktor für das US-Wachstum

war der deutliche Abbau des Handelsdefizits, wenngleich dieser darauf beruhte, dass die Importe schneller zurückgingen (-30,7%) als die Exporte (-21,8%), was wiederum ein Zeichen dafür ist, dass sich der Welthandel nach seinem Absturz Ende 2008 immer noch im Leerlauf befindet.

Der weltweite Aufschwung wird erst dann nachhaltig sein, wenn die Unternehmen ihre Lagerbestände wieder deutlich aufstocken und die weltweiten Devisenmärkte sich nicht nur vorübergehend erholen. Beides sind notwendige Voraussetzungen dafür, dass der Investitionsmotor wieder anspringt. Damit die wirtschaftliche Erholung von Dauer ist, erscheint es uns in der aktuellen Phase des Konjunkturzyklus notwendig, dass jede Verschlechterung der Wirtschaftsdaten durch baldige Wachstumszahlen abgelöst wird, die im engen Sinne positiv sind. Wir sind jedoch nicht beunruhigt. Die US-Konjunktur dürfte sich in den kommenden Monaten unter dem doppelten Einfluss des Konjunkturpakets der Obama-Regierung (6% des BIP über zwei Jahre) und der Gesundung des Kreditmarktes erholen. Letztere wurde durch die bemerkenswerte Stabilisierung des Bankensystems im zweiten Quartal ermöglicht. Deutschland wird diese Entwicklung sicherlich nicht anführen. Das Land hat sich klar für eine orthodoxe Haushaltspolitik entschieden und kann deshalb die schwachen Exporte nicht durch eine Stützung der Binnennachfrage ausgleichen. Wieder einmal stehen also die USA an der Spitze des Kampfes für das Wachstum in der entwickelten Welt.

Während die Industrieländer nur eine verhaltene Dynamik zeigen, gilt dies keineswegs für die wichtigsten Schwellenländer. Ihre Widerstandskraft in Anbetracht der Probleme der Industrieländer ist äußerst ermutigend: Trotz der manchmal schwindelerregenden Exporteinbußen beschleunigte sich ihr Wachstum bereits wieder (in China wird in diesem Jahr ein Plus von über 7% erwartet) oder scheint zumindest positiv zu bleiben (Brasilien). In Indien dürfte das Ergebnis der jüngsten Wahlen einen Abbau der politischen Hindernisse ankündigen, die das Wachstumspotenzial in den vergangenen Jahren einschränkten. Diese Entwicklungen bestätigen unsere Analyse, wonach die weltweite Krise die Neuordnung der Weltwirtschaft beschleunigt. Sie untermauern auch unsere mittelfristig recht positiven Erwartungen bezüglich der Weltwirtschaft. Natürlich ist uns bewusst, dass der Rückgang des Welthandels die Schwellenländer vor große Probleme stellt, da ihr Wachstumsmodell im Wesentlichen auf dem Export beruhte. Wenn sie ihre Abhängigkeit von den Exporten durch eine Stärkung der Binnennachfrage verringern wollen, benötigen sie dafür sicherlich einen langen Atem und müssen einige Stolpersteine überwinden.

Wie werden sich die Zinsmärkte im Umfeld einer immer noch schwachen Wirtschaftstätigkeit und einer Inflation verhalten, deren Aufwärtstrends, hervorgerufen

durch den Anstieg der Rohstoffpreise, durch den in allen Industrieländern schwachen Arbeitsmarkt abgebremst werden? Die Antwort darauf fällt in diesem Quartal noch unterschiedlich für die verschiedenen Teilbereiche dieser Märkte aus:

- Schatzwechsel, also kurzfristige Staatsanleihen (Laufzeit bis zu zwei Jahren) scheinen uns weiterhin wenig riskant, bieten aber nur eine magere Rendite (1,4% für zweijährige Staatsanleihen). Diese Annahme dürfte vor allem für Europa gelten: Hier rückt die Aussicht auf einen Aufschwung im ersten Halbjahr 2010 in weitere Ferne, sodass eine bevorstehende Verschärfung der Geldpolitik der EZB unwahrscheinlich ist, was auch immer Notenbankchef Trichet bereithalten mag.
- Sind die von Ländern mit erstklassiger Bonität emittierten langfristigen Anleihen nach dem deutlichen Anstieg der langfristigen Zinsen im vergangenen Quartal weiterhin empfindlich? Die 10-Jahres-Renditen (3,38% in Europa und 3,50% in den USA) scheinen den hohen Finanzierungsbedarf der Staaten und die mittelfristig moderaten Inflationsaussichten korrekt zu berücksichtigen. Verfügen sie also über ein echtes Potenzial? Wir bezweifeln dies. Natürlich wäre für sie eine deutliche Korrektur der Rohstoffpreise im Zuge enttäuschter Erwartungen eines Aufschwungs der Weltwirtschaft unbestritten vorteilhaft. Aber wir befürchten im Gegenteil, dass die mit Abstand wahrscheinlichste Aussicht eines Aufschwungs, der in den Industrie- und Schwellenländern synchron verläuft, für sie weitgehend nachteilig wäre, zumal er den geldpolitischen Maßnahmen der Zentralbanken ein Ende setzen würde, die für die Stützung der Anleihekurse in den vergangenen Monaten so entscheidend waren.
- Die Unternehmensanleihen erstklassiger Emittenten mit mittleren Laufzeiten (bis zu fünf Jahren) bleiben im Anleihenuniversum die Anlage der Wahl, auch wenn sie nach ihrer sehr erfreulichen Entwicklung im abgelaufenen Halbjahr eine Korrektur erleben könnten. Beruhigend in den vergangenen Monaten war jedenfalls die Bereitschaft des Kreditmarktes, wieder positiv auf die Finanzierungswünsche der Unternehmen zu reagieren. Die Tatsache, dass diese Gelder wieder fließen, lässt die Emittenten mit größerer Gelassenheit auf einen dynamischeren Wirtschaftsaufschwung warten. Das zeigt sich in der deutlichen Reduzierung der Kreditmargen, die sich fortsetzen dürfte, wenn der Weltwirtschaftsmotor tatsächlich anspringt.

Anlagestrategie

In diesem Umfeld blieb der Anteil unseres in Anleihen investierten Portfolios weiterhin einem schwachen directionalen Risiko ausgesetzt. So schwankte die Sensibilität des Fonds zwischen 1 und 3,4 (gegenüber 6,2 beim Indikator). Dagegen versuchten wir, mit unserer Allokation von den großzügigen Renditeniveaus und der „Normalisierung“ der verschiedenen Risikoaufschläge zu profitieren. Sie stellt sich wie folgt dar:

■ **Die Allokation in Unternehmensanleihen wurde deutlich verstärkt (von 19% auf 29%)**. Daraus ergab sich ein Beitrag von 1,87% zur Wertentwicklung im Quartalsverlauf. Diese dürfte weiterhin positiv bleiben. Die derzeitige Bewertung der Risikoaufschläge erfolgt zu einem Zeitpunkt, an dem sich die Wirtschaft dem Ende einer Rezession nähert, ohne jedoch einen Aufschwung abzubilden. Auch unsere Titelauswahl trug Früchte: In Europa hatten Anfang Juni 131 Unternehmen Eigenkapital in Höhe von 542 Milliarden Euro emittiert. Von 70 Unternehmen, deren Anleihen wir halten, führte fast ein Viertel eine solche Operation durch. Fast 80% von ihnen deckten damit ihren Finanzierungsbedarf bis zum Jahr 2011. So erzielten wir mit unserer Titelauswahl eine Wertentwicklung, die über derjenigen der Kreditindizes lag (13,52% gegenüber 6,30% beim iBoxx-Index). Das Zusammentreffen dieser beiden Phänomene verstärkt natürlich unser Vertrauen im Hinblick auf das individuelle (idiosynkratische) Risiko unseres Portfolios. Die Kreditaufschläge dürften von den empirischen Beweisen des Aufschwungs profitieren, während die Anlagekategorie sehr viel Kapital anzieht. In den zyklischen Sektoren halbierte sich die Risikoprämie im Durchschnitt, etwa bei der Anleihe **Xstrata 2015**, deren Prämie von 1000 Basispunkten auf ein immer noch attraktives Niveau von 475 Basispunkten sank. Die Risikoprämien bei den US-Banken verringerten sich ebenfalls deutlich, wie das Beispiel der Anleihe **JP Morgan 2014** zeigt, die seit unserem Kauf in diesem Sektor von 350 Basispunkten auf 180 Basispunkte sank (im März).

■ **Der Anteil an Anleihen aus Industrieländern wurde reduziert (von 21% auf 15%)**. Ihr Beitrag zur Wertentwicklung war im Quartal leicht negativ (-0,18%). Aus den eingangs erwähnten Gründen blieb die Gewichtung dieser Anlageklasse niedrig und ausschließlich auf den kurzen Teil der europäischen Zinskurve konzentriert. Die Inflationserwartungen, die sich nur schwer festlegen lassen, könnten die langfristigen Zinsen auf 4% und 3,75% (für US-Anleihen bzw. europäische Anleihen) bringen. Von diesem Niveau aus könnten sie wieder als Mittel zur Diversifizierung attraktiv werden.

■ **Inflationsgebundene Staatsanleihen wurden von 6% auf 9% aufgestockt**. Die Inflationsschwelle stieg in der Periode von 1,3 auf 1,76. Die derzeitige Phase der „Normalisierung“ veranlasste die Märkte, wieder einen Inflationsaufschlag auf die Nominalzinsen zu erheben. Dank unserer Arbitrage zugunsten der Realzins-Anleihen gegenüber den zum Nominalzins verzinsten Staatsanleihen profitierte unser Portfolio von der Rückkehr dieses Aufschlags.

■ **Auf die Schwellenländerstrategien entfielen 3,7% des Vermögens**. Die Anleihenmärkte der Schwellenländer profitierten deutlich von den wieder günstigen Wachstumsaussichten. Zwei Themen wirkten sich auf unsere Anlageentscheidungen besonders aus: Ertragschancen in Ländern mit endogenen Wachstumsimpulsen (Brasilien oder China über Länder, die sich möglicherweise in Abhängigkeit von der chinesischen Nachfrage entwickeln, wie Korea) und der Beitritt neuer EU-Länder (Polen).

Kumulierte Wertentwicklungen (%)	Seit dem 31/12/2008	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	Seit Auflage am 07/11/1989
Carmignac Patrimoine Anteilsklasse A	10,63	5,24	10,63	13,30	24,11	59,44	131,11	505,02
Carmignac Patrimoine Anteilsklasse E	9,96	4,86	9,96	12,33	–	–	–	–
Performanceindikator*	2,11	6,05	2,11	0,27	-6,16	4,32	1,05	142,97
Durchschnitt der Kategorie**	4,04	7,14	4,04	-9,84	-11,60	2,12	0,31	129,71
Klassament (Quartil)	1	3	1	1	1	1	1	1

*50% MSCI ACW (Eur) + 50% Citigroup WGBI All Maturities (Eur).

**Diversifiziert international – Mischfonds.

Entwicklung des Fonds seit seiner Auflage



Statistiken (%)

	1 Jahr (52 W.)	3 Jahre (36 M.)
Volatilität des Fonds	10,51	7,78
Volatilität des Indikators	13,30	7,74
Sharpe-Ratio	1,03	0,53
Beta	0,22	0,40
Alpha	1,05	0,69

Es ist zu beachten, dass die Wertentwicklung der Vergangenheit kein Hinweis auf den künftigen Wertverlauf und über die Zeit nicht konstant ist.

Wir bauten in diesem Sinn hauptsächlich Positionen in Anleihen auf, die auf starke Währungen (Dollar und Euro) lauteten. Beispielsweise zeichneten wir bei ihrer Auflegung eine **fünfjährige US-Dollar-Anleihe des koreanischen Staates**, deren Marge 4% über derjenigen einer US-Staatsanleihe mit derselben Laufzeit lag. Am Ende des Quartals lag sie bei 2,4%. Vervollständigt wurden sie durch eine Bindung an die Zinssenkungen in Brasilien über den Kauf einer **2012 fälligen lokalen Anleihe** mit einer Rendite von 11,5%. Unsere auf Euro, Dollar und Landeswährungen lautenden Positionen werden nach und nach ergänzt, wenn sich geeignete Gelegenheiten bieten, bis wir unsere Allokation verdoppelt haben.

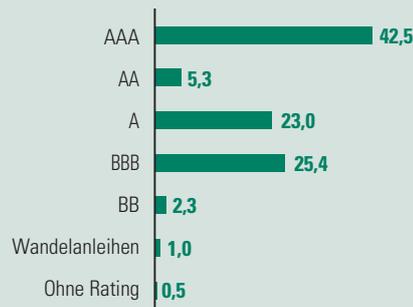
■ **Die Allokation in liquide Mittel blieb konstant (bei 27%).** Sollte der Marktaufschwung anhalten, wird dieser Posten reduziert, insbesondere durch eine Erhöhung der Aktiengewichtung des Fonds.

■ **Aktien (27% des Vermögens).** Nähere Angaben zu unserem Aktienmanagement sind im Quartalsbericht von **Carmignac Investissement** enthalten.

Aufgliederung nach Sektoren (%)



Aufgliederung nach Rating (%)



Portfolio Carmignac Patrimoine zum 30/06/2009

		Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Netto- vermögens	
LIQUIDE MITTEL UND KURZFRISTIG VERFÜGBARE ANLAGEN			2 836 944 246,08	26,57	
	LIQUIDE MITTEL		-54 843 774,04	-0,51	
	REPO		2 491 828 892,95	23,34	
100 000 000	BFBP 13/07/2009	Depositenzertifikat in Euro	99,92	99 971 688,06	0,94
50 000 000	CFCM NE 02/07/2009	Depositenzertifikat in Euro	99,93	49 998 820,25	0,47
150 000 000	CNCEP 03/07/2009	Depositenzertifikat in Euro	99,93	149 993 171,30	1,40
100 000 000	GDF SUEZ 03/07/2009	Depositenzertifikat in Euro	99,93	99 995 447,56	0,94
FESTVERZINSLICHE STAATSANLEIHEN AUS INDUSTRIELÄNDERN			1 459 287 680,65	13,67	
300 000 000	BTAN 3.75% 12/09/2010	Frankreich	103,27	318 805 410,00	2,99
100 000 000	France OAT 4.00% 25/10/2014	Frankreich	105,63	108 381 684,90	1,02
450 000 000	France OAT 5.00% 25/04/2012	Frankreich	108,51	492 525 924,75	4,61
197 000 000	France OAT 5.00% 25/10/2011	Frankreich	107,60	218 743 591,71	2,05
152 000 000	France OAT 5.50% 25/04/2010	Frankreich	103,77	159 312 303,52	1,49
104 000 000	France OAT 5.50% 25/10/2010	Frankreich	105,83	113 991 479,47	1,07
45 000 000	GRECE 4.30% 20/03/2012	Griechenland	104,01	47 527 286,30	0,45
INFLATIONSINDEXIERTE VERZINSLICHE STAATSANLEIHEN AUS INDUSTRIELÄNDERN			921 903 462,90	8,63	
350 000 000	US T-BOND _i 2.50% 15/01/2029	USA	106,14	265 884 035,21	2,49
890 000 000	US T-NOTE _i 2.125% 15/01/2019	USA	103,13	656 019 427,69	6,14
FESTVERZINSLINCHEN PRIVATANLEIHEN AUS INDUSTRIELÄNDERN			2 701 203 907,57	25,30	
15 000 000	ALLIANZ 6.125% 31/05/2012	Finanzwesen	98,19	14 812 015,07	0,14
26 000 000	AUST&NZ BANK 5.25% 20/05/2013	Finanzwesen	105,12	27 494 837,95	0,26
30 000 000	AXA SA 4.50% 23/01/2015	Finanzwesen	101,45	30 470 906,30	0,29
10 000 000	AXA SA 6.211% 05/10/2017	Finanzwesen	63,25	6 785 875,48	0,06
17 000 000	BHP BILLITON 4.75% 04/04/2012	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	104,01	17 888 024,58	0,17
19 450 000	BHP BILLITON 6.375% 04/04/2016	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	109,91	21 693 424,28	0,20
56 000 000	CARLSBERG 6.00% 28/05/2014	Verbrauchsgüter	104,37	58 780 501,26	0,55
8 000 000	CASINO 4.875% 10/04/2014	Verbrauchsgüter	99,25	8 030 045,42	0,08
42 300 000	CASINO 6.375% 04/04/2013	Verbrauchsgüter	105,32	45 272 012,13	0,42
16 700 000	CASINO 7.875% 09/08/2012	Verbrauchsgüter	109,44	18 794 756,04	0,18
23 000 000	CFCM 5.375% 22/04/2014	Finanzwesen	104,56	24 293 238,01	0,23
27 000 000	CITIGROUP 3.95% 10/10/2013	Finanzwesen	89,26	24 876 863,14	0,23
30 000 000	CITIGROUP 7.375% 16/06/2014	Finanzwesen	101,39	30 520 647,95	0,29
16 350 000	CNCEP 6.117% 30/10/2017	Finanzwesen	53,36	9 397 929,38	0,09
45 000 000	CREDIT SUI. 5.125% 30/03/2012	Finanzwesen	104,40	47 581 741,85	0,45
49 000 000	CRH 7.375% 28/05/2014	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	102,13	50 402 133,66	0,47
15 000 000	DEUTSCHE TEL 6.625% 11/07/2011	Telekommunikation	108,14	17 266 295,34	0,16
37 000 000	DIAGEO BV 5.5% 01/07/2013	Verbrauchsgüter	106,98	39 592 455,68	0,37
45 693 000	ERICSSON 5.00% 24/06/2013	Telekommunikation	102,43	46 873 974,39	0,44
64 000 000	EURONEXT 5.375% 30/06/2015	Finanzwesen	102,66	65 731 633,97	0,62
14 250 000	FIAT 5.625% 15/11/2011	Gebrauchsgüter	92,94	13 351 252,50	0,13
26 300 000	FIAT 6.625% 15/02/2013	Gebrauchsgüter	85,43	23 136 736,82	0,22
34 700 000	FORTUM 4.625% 20/03/2014	Dienstleister	103,79	36 476 771,67	0,34
16 000 000	GALERIES LAF 4.875% 17/12/2010	Verbrauchsgüter	101,09	16 597 683,29	0,16
80 000 000	GAS NATURAL 5.25% 09/07/2014	Dienstleister	101,11	80 884 960,00	0,76
10 000 000	GE CAPITAL 4.75% 18/01/2011	Industrie	102,62	10 480 735,14	0,10
14 000 000	GE CAPITAL 5.25% 31/01/2013	Industrie	103,08	14 515 089,34	0,14
43 000 000	GE CAPITAL 5.75% 23/09/2011	Industrie	104,02	46 646 343,75	0,44

Portfolio Carmignac Patrimoine zum 30/06/2009 (Fortsetzung)		Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Netto- vermögens	
14 000 000	GROUPAMA SA 6.298% 22/10/2017	Finanzwesen	42,69	6 590 621,49	0,06
33 000 000	IBERDROLA 4.875% 04/03/2014	Dienstleister	104,35	34 968 597,14	0,33
5 000 000	ING BANK 3.50% 16/09/2015	Finanzwesen	77,20	3 998 806,10	0,04
10 000 000	ING VERZEK. 6.25% 21/06/2011	Finanzwesen	73,96	7 416 547,95	0,07
13 800 000	JPMORGAN 5.25% 08/05/2013	Finanzwesen	103,51	14 395 784,56	0,13
75 000 000	JPMORGAN 6.125% 01/04/2014	Finanzwesen	106,47	81 021 312,33	0,76
17 600 000	KONIN. DSM 5.75% 17/03/2014	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	107,13	19 154 109,90	0,18
17 000 000	KPN 4.50% 21/07/2011	Telekommunikation	103,27	18 283 819,97	0,17
44 000 000	KPN 6.25% 16/09/2013	Telekommunikation	108,55	49 947 503,51	0,47
25 000 000	KRAFT FOODS 5.75% 20/03/2012	Verbrauchsgüter	105,92	26 892 852,40	0,25
11 250 000	LAFARGE 5.75% 27/05/2011	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	102,93	11 644 771,13	0,11
9 000 000	LAFARGE 7.625% 21/11/2016	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	102,84	9 272 134,23	0,09
67 520 000	LAFARGE 7.625% 27/05/2014	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	104,64	71 176 171,00	0,67
78 000 000	MAN SE 5.375% 20/05/2013	Industrie	104,11	81 714 161,26	0,77
12 116 000	MAN SE 7.25% 20/05/2016	Industrie	108,42	13 241 524,62	0,12
17 500 000	MERCATOR MINERALS 11.5% 16/02/2012	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	96,50	12 051 503,30	0,11
12 000 000	MERCK 4.875% 27/09/2013	Gesundheitswesen	105,38	12 802 392,49	0,12
10 000 000	MERRILL LYNCH 4.625% 02/10/2013	Finanzwesen	94,41	9 788 601,78	0,09
9 976 000	MERRILL LYNCH 4.45% 31/01/2014	Finanzwesen	91,46	9 310 136,16	0,09
49 450 000	MERRILL LYNCH 6.75% 21/05/2013	Finanzwesen	101,13	50 400 332,81	0,47
19 000 000	METRO 4.625% 26/05/2011	Verbrauchsgüter	102,82	19 628 122,30	0,18
20 000 000	NATIXIS 10.00% 30/04/2018	Finanzwesen	60,00	8 804 762,41	0,08
22 000 000	PERNOD RICARD 4.625% 06/12/2013	Verbrauchsgüter	96,67	21 850 529,29	0,20
64 750 000	PERNOD RICARD 7.00% 15/01/2015	Verbrauchsgüter	101,39	65 873 480,80	0,62
41 000 000	PEUGEOT 8.50% 04/05/2012	Gebrauchsgüter	104,96	43 605 697,71	0,41
20 000 000	PFIZER 3.625% 03/06/2013	Gesundheitswesen	101,64	20 386 669,04	0,19
28 000 000	PFIZER 4.75% 03/06/2016	Gesundheitswesen	102,98	28 944 163,07	0,27
20 000 000	PFIZER 5.35% 15/03/2015	Gesundheitswesen	107,72	15 569 899,83	0,15
54 260 000	POSCO 8.75% 26/03/2014	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	110,92	43 821 778,25	0,41
10 000 000	POTASH 5.25% 15/05/2014	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	103,78	7 462 957,02	0,07
39 650 000	PUBLICIS GRP 4.125% 31/01/2012	Gebrauchsgüter	100,22	40 423 258,10	0,38
36 102 000	RENAULT 5.875% 30/11/2010	Gebrauchsgüter	102,48	37 201 831,60	0,35
11 000 000	RENAULT 8.125% 15/05/2012	Gebrauchsgüter	104,22	11 584 105,88	0,11
72 190 000	RIO TINTO 8.95% 01/05/2014	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	112,21	58 721 864,50	0,55
7 500 000	ROCHE HLDS 4.625% 04/03/2013	Gesundheitswesen	105,23	8 007 230,19	0,07
50 000 000	ROCHE HLDS 5.00% 01/03/2014	Gesundheitswesen	106,12	38 461 546,99	0,36
42 100 000	SANDVIK 6.875% 25/02/2014	Industrie	106,00	45 642 403,00	0,43
14 000 000	SANOFI 3.50% 17/05/2013	Gesundheitswesen	101,43	14 261 575,42	0,13
14 000 000	SCHERING PLG 5.375% 01/10/2014	Gesundheitswesen	105,75	15 371 532,05	0,14
16 000 000	SCHLUMBERGER 4.50% 25/02/2014	Energie	102,80	16 644 972,27	0,16
29 400 000	SCHNEIDER 5.375% 08/01/2015	Industrie	104,96	31 619 370,96	0,30
13 750 000	SCHNEIDER 6.75% 16/07/2013	Industrie	109,93	15 542 697,41	0,15
23 000 000	SFR 3.375% 18/07/2012	Telekommunikation	97,56	23 181 999,32	0,22
20 000 000	SFR 5.00% 09/07/2014	Telekommunikation	100,12	20 023 400,00	0,19
15 000 000	SOC. GEN. 7.756% 22/05/2013	Finanzwesen	69,15	10 506 370,68	0,10
10 000 000	SODEXO 4.50% 28/03/2014	Gebrauchsgüter	101,21	10 240 679,04	0,10
52 400 000	SODEXO 6.25% 30/01/2015	Gebrauchsgüter	108,37	58 043 132,02	0,54
20 000 000	ST GOBAIN 5.00% 16/04/2010	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	101,83	20 580 688,63	0,19
28 500 000	ST GOBAIN 6.00% 20/05/2013	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	104,62	30 021 582,99	0,28
50 000 000	SWISS REINSU. 7.00% 19/05/2014	Finanzwesen	106,82	53 839 106,85	0,50
28 250 000	TECK RESOUR. 9.75% 15/05/2014	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	103,38	21 120 976,17	0,20
17 000 000	TELEFO SAU 4.393% 17/04/2012	Telekommunikation	103,51	17 753 702,22	0,17
30 000 000	TELEFONICA 5.431% 02/03/2014	Telekommunikation	105,99	32 467 475,34	0,30
36 500 000	TESCO 5.125% 24/02/2015	Verbrauchsgüter	104,99	38 983 095,50	0,37
15 000 000	TESCO 5.625% 12/09/2012	Verbrauchsgüter	106,85	16 706 778,29	0,16
6 950 000	UBS 4.50% 16/09/2014	Finanzwesen	82,25	5 964 958,60	0,06
20 000 000	UBS 5.375% 11/04/2011	Finanzwesen	102,85	20 815 432,05	0,19
25 000 000	UBS 5.625% 19/05/2014	Finanzwesen	102,41	25 775 973,29	0,24
26 448 000	VEOLIA ENVT 5.25% 24/04/2014	Dienstleister	104,64	27 942 391,16	0,26
17 000 000	VIVENDI 3.625% 06/04/2010	Gebrauchsgüter	101,12	17 339 281,34	0,16
50 000 000	VIVENDI 7.75% 23/01/2014	Gebrauchsgüter	111,18	57 298 096,58	0,54
17 500 000	WACHOVIA BANK 6.00% 23/05/2013	Finanzwesen	103,02	18 146 147,71	0,17
83 450 000	WELLS FARGO 5.75% 12/07/2010	Finanzwesen	99,63	49 231 673,42	0,46
26 000 000	WHIRLPOOL 8.60% 01/05/2014	Gebrauchsgüter	106,63	20 025 634,02	0,19
45 350 000	WPP GROUP 4.375% 05/12/2013	Gebrauchsgüter	93,86	43 706 209,11	0,41
13 850 000	XSTRATA 4.875% 14/06/2012	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	96,06	13 341 929,83	0,12
14 250 000	XSTRATA 5.875% 27/05/2011	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	99,50	14 263 323,46	0,13
33 000 000	XSTRATA 6.25% 27/05/2015	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	95,53	31 732 853,34	0,30
VARIABLE VERZINSLICHE PRIVATANLEIHEN AUS INDUSTRIELÄNDERN				39 985 068,25	0,37
15 000 000	AUTOSTRADE TV 09/06/2011	Industrie	99,12	14 884 595,00	0,14
20 000 000	CITIGROUP TV 03/06/2014	Finanzwesen	92,81	18 584 800,00	0,17
14 950 000	NATIXIS 6.307% 18/10/2017	Finanzwesen	39,13	6 515 673,25	0,06
STAATSANLEIHEN AUS SCHWELLENLÄNDERN				243 700 976,64	2,28
110 000	BRESIL 10.00% 01/01/2012	Brasilien	976,02	39 056 582,63	0,37
13 000 000	BRESIL 5.875% 15/01/2019	Brasilien	101,38	9 653 199,10	0,09
64 500 000	BRESIL 8.50% 24/09/2012	Brasilien	112,49	76 789 587,02	0,72
70 000 000	POLOGNE 5.875% 03/02/2014	Polen	102,90	73 727 835,62	0,69
60 000 000	COREE DU SUD 5.75% 16/04/2014	Südkorea	102,74	44 473 772,27	0,42
PRIVATANLEIHEN AUS SCHWELLENLÄNDERN				228 951 864,68	2,14
60 000 000	ALDAR 8.75% 27/05/2014	Finanzwesen	98,42	42 475 542,72	0,40
8 000 000	CSN ISLANDS 9.75% 15/12/2013	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	112,93	6 468 538,84	0,06
20 000 000	GAZPROM 4.56% 09/12/2012	Energie	91,81	18 877 677,81	0,18

Portfolio Carmignac Patrimoine zum 30/06/2009 (Fortsetzung)			Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Netto- vermögens
27 800 000	GAZPROM 7.80% 27/09/2010	Energie	103,07	30 310 170,92	0,28
36 000 000	ICICI BANK 6.625% 03/10/2012	Finanzwesen	99,77	26 031 401,99	0,24
29 000 000	NINE DRAGONS 7.875% 29/04/2013	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	80,50	17 006 459,99	0,16
14 000 000	PEMEX MASTER 6.625% 04/04/2010	Energie	102,69	14 605 179,63	0,14
20 000 000	SINGTEL 6.00% 21/11/2011	Telekommunikation	108,20	22 375 838,36	0,21
20 000 000	TPSA 4.625% 05/07/2011	Telekommunikation	102,50	21 420 851,51	0,20
22 350 000	TPSA 6.00% 22/05/2014	Telekommunikation	104,76	23 568 703,25	0,22
7 000 000	VALE OVERSEAS 9.00% 15/08/2013	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	113,00	5 811 499,66	0,05
WANDELANLEIHEN				55 748 146,90	0,52
635 000	EL PASO 4.75% CV 31/03/2028	Energie	31,50	14 260 506,90	0,13
7 700 000	IOI CAPITAL CV 18/12/2011	Verbrauchsgüter	114,18	6 268 260,58	0,06
20 000 000	KINROSS GD 1.75% CV 15/03/2028	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	91,63	13 140 127,62	0,12
2 400 000	PALADIN ENERGY 4.5% 15/12/2011	Energie	88,39	1 516 300,72	0,01
19 500 000	SCHLUMBERGER 2.125% 01/06/2023	Energie	147,72	20 562 951,08	0,19
AKTIEN AUS INDUSTRIELÄNDERN				1 443 727 941,10	13,52
Australien				88 544 752,70	0,83
2 682 500	BHP BILLITON PLC	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	13,64	42 960 314,66	0,40
2 460 000	CSL	Pharma und Biotechnologie	32,15	45 584 438,04	0,43
USA/Kanada				896 080 865,36	8,39
990 000	ADDAX PETROLEUM CORP	Energie	49,33	29 980 478,22	0,28
506 000	AGNICO EAGLE MINES LTD	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	52,48	18 931 935,98	0,18
830 000	ALNYLAM PHARMA INC	Pharma und Biotechnologie	22,27	13 177 984,53	0,12
2 290 000	BARRICK GOLD CORP	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	33,55	54 774 533,92	0,51
414 700	CELGENE CORP	Pharma und Biotechnologie	47,84	14 144 118,63	0,13
656 000	FIRST SOLAR	Investitionsgüter	162,12	75 821 281,15	0,71
2 112 000	FREEMONT MCMORAN COP. & GOLD	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	50,11	75 451 695,01	0,71
781 000	GENZYME GENL DIV	Pharma und Biotechnologie	55,67	30 997 233,81	0,29
3 822 500	GOLDCORP INC	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	34,75	94 700 655,90	0,89
6 730 000	KINROSS GOLD CORP	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	18,15	87 084 803,76	0,82
1 809 000	NATIONAL OILWELL	Energie	32,66	42 121 655,44	0,39
2 212 500	NEWMONT MINING	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	40,87	64 467 169,29	0,60
709 500	POTASH CORP	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	93,05	47 067 319,00	0,44
2 673 000	SCHLUMBERGER	Energie	54,11	103 116 265,64	0,97
3 558 500	SMITH INTERNATIONAL	Energie	25,75	65 327 326,85	0,61
1 490 000	TRANSOCEAN INC	Energie	74,29	78 916 408,23	0,74
Europa				393 192 616,22	3,68
912 000	ACTELION LTD	Pharma und Biotechnologie	56,85	33 987 020,65	0,32
11 450 000	BARCLAYS PLC	Banken	2,83	38 045 673,36	0,36
1 430 000	NESTLE SA	Lebensmittel, Getränke und Tabak	40,92	38 358 308,75	0,36
368 100	NOVO NORDISK AS	Pharma und Biotechnologie	287,00	14 186 399,71	0,13
1 230 100	RECKITT BENCKISER	Haushaltsartikel und Kosmetik	27,66	39 949 003,17	0,37
569 000	ROCHE HOLDINGS	Pharma und Biotechnologie	147,70	55 090 986,56	0,52
1 950 000	TOTAL	Energie	38,48	75 036 000,00	0,70
1 570 000	UNILEVER	Lebensmittel, Getränke und Tabak	17,17	26 949 050,00	0,25
587 000	VESTAS WIND SYSTEMS	Investitionsgüter	380,50	29 992 815,80	0,28
5 390 000	XSTRATA	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	6,57	41 597 358,22	0,39
Japan				65 909 706,82	0,62
1 327 600	CANON	IT -Hardware und -Ausrüstung	3 160,00	30 998 819,96	0,29
315 600	FANUC LTD	Investitionsgüter	7 760,00	18 096 290,16	0,17
1 525 200	KOMATSU	Investitionsgüter	1 492,00	16 814 596,70	0,16
AKTIEN AUS SCHWELLENLÄNDERN				746 325 888,37	6,99
Lateinamerika				216 440 248,80	2,03
3 980 435	BANRISUL	Banken	7,90	11 439 279,89	0,11
8 525 000	CYRELA BRAZIL REALTY	Immobilien	14,85	46 053 421,37	0,43
5 170 800	EMPRESAS ICA	Investitionsgüter	22,60	6 325 911,43	0,06
7 750 000	GRUPO BANORTE	Banken	32,05	13 445 800,52	0,13
3 923 200	ITAU UNIBANCO	Banken	31,10	44 385 579,69	0,42
1 745 000	PETROLEO BRASILEIRO ADR	Energie	40,98	47 586 782,16	0,45
5 883 614	ROSSI RESIDENCIAL	Immobilien	8,20	17 550 887,56	0,16
4 705 000	YAMANA GOLD INC	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	8,84	29 652 586,18	0,28
Asien				526 447 176,66	4,93
880 000	ALIBABA GROUP HOLDING CIE	Groß- und Einzelhandel	10,00	6 273 838,81	0,06
5 959 000	BANGKOK BANK	Banken	108,00	13 467 145,72	0,13
36 200 000	BANK OF AYUDHYA	Banken	14,50	10 983 860,07	0,10
1 490 000	BHARAT HEAVY	Investitionsgüter	2 204,05	48 873 997,37	0,46
116 600 000	CHINA CONSTRUCTION BANK	Banken	6,01	64 464 335,00	0,60
19 650 000	CHINA LIFE INSURANCE	Versicherungen	28,50	51 517 395,54	0,48
38 600 000	CHINA OVERSEAS LAND	Immobilien	18,00	63 915 515,24	0,60
6 517 000	GMR INFRASTRUCTURE LTD	Investitionsgüter	141,85	13 757 743,63	0,13
20 150 000	HANG LUNG PROPERTIES	Immobilien	25,65	47 545 443,67	0,45
2 084 970	HOUSING DEVELOPMENT FINANCE	Banken	2 344,75	72 755 570,66	0,68
9 342 031	ICICI BANK LTD	Banken	722,20	100 408 188,51	0,94
943 000	MEDIATEK	Halbleiter	392,00	8 032 350,52	0,08
38 200 000	NINE DRAGONS PAPER	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	5,12	17 992 015,16	0,17
117 036 082	REXLOT HOLDINGS	Hotels, Restaurants und Freizeit	0,60	6 459 776,76	0,06
Naher Osten				3 438 462,91	0,03
13 360 000	DP WORLD LIMITED	Transportwesen	0,36	3 438 462,91	0,03
WERT DES PORTFOLIOS				7 840 834 937,06	73,43
FONDSVOLUMEN				10 677 779 183,14	100,00