

MISCHFONDS

CARMIGNAC

Emerging Patrimoine

Anlagebericht zum 30. September 2011



S. Pickard



Ch. Zerah



F. Leroux

Nettoaktiva des Investmentfonds	126 411 982,35 €	Nettoinventarwert Carmignac Emerging Patrimoine (A)	94,90 €
		Nettoinventarwert Carmignac Emerging Patrimoine (E)	94,92 €
		Nettoinventarwert Carmignac Emerging Patrimoine (GBP)	92,54 £
		Nettoinventarwert Carmignac Emerging Patrimoine (USD)	89,95 \$

Im dritten Quartal erbrachte **Carmignac Emerging Patrimoine** eine negative Performance. Diese relative Outperformance war einer aktiven, aber vorsichtigen Verwaltung unseres Exposure in Emerging-Market-Aktien sowie einer Umschichtung der Allokation von Hartwährungs- und Lokalwährungsanleihen aus Schwellenländern zu verdanken.

Diese strategischen Anpassungen erfolgten aufgrund der Eintrübung der Wachstumsperspektiven der Weltwirtschaft, die sich aus der Zuspitzung der Staatsverschuldungskrise in Europa und der Konjunkturabkühlung in den Vereinigten Staaten ergab. Trotz der Wachstumsverlangsamung in den Emerging Markets verfügen diese im Vergleich zu den Industrieländern weiterhin über bessere Wachstumsperspektiven. Das Ausmaß dieser Abschwächung ist indes nach wie vor schwer abzuschätzen und kompliziert die Umsetzung geld- und haushaltspolitischer Maßnahmen. Angesichts der Verschlechterung der internationalen Perspektiven überraschten in der Folge Brasilien und Israel die Märkte, indem sie im September einen Zinssenkungszyklus begannen, um den Befürchtungen hinsichtlich einer starken Wachstumsabschwächung ihrer Volkswirtschaften entgegenzutreten. Allerdings sehen sich gewisse Schwellenländer weiterhin mit Inflationsdruck konfrontiert, der allerdings unseres Erachtens in den kommenden Monaten nachlassen sollte.

Strategie Anleihen und Währungen

Wir haben zu Beginn des Berichtsquartals unsere Positionen in staatlichen Hartwährungsanleihen sowie in Unternehmenspapieren weiter reduziert, da wir angesichts des weltweiten Konjunkturabschwungs und der Verschärfung der Krise in Europa eine substantielle Zunahme der Kreditrisikoprämien befürchteten. Am Quartalsende betrug das Exposure in diesen beiden Sektoren daher nur noch 0,2% (ggü. 31% im Vorquartal). Weil das Konjunkturmilieu aufgrund erwarteter Zinssenkungen für Lokalwährungsanleihen aus Schwellenländern günstiger war, bauten wir unsere Positionen in entsprechenden Staatspapieren substantiell aus. Wir konzentrierten uns bei dieser Umschichtung auf die Zinsmärkte von Ländern, die von der Abkühlung der US-Wirtschaft betroffen sein dürften, wie z.B. Mexiko und Chile, aber auch von Ländern in Südostasien, wie z.B. Thailand, Malaysia, die Philippinen und Singapur. Die Duration des Portfolios wurde sehr aktiv gesteuert, hatte diese doch im August 400 Basispunkte erreicht. Angesichts der erhöhten Ansteckungsrisiken seitens der Emerging-Market-Hartwährungsanleihen auf die entsprechenden Lokalwährungsanleihen wurde diese Duration per Quartalsende deutlich auf 194 Basispunkte reduziert, indem wir unsere Positionierungen auf das kurze und mittlere Laufzeitensegment in Thailand, Malaysia, Singapur, Polen und Südafrika konzentrierten. Am Quartalsende bestand die Anleihenallokation von Carmignac Emerging Patrimoine fast ausschließlich aus Lokalwährungspapieren und machte 66% des verwalteten Fondsvermögens aus.

Infolge der weltweiten Wachstumsabschwächung und der Zuspitzung der Krise in Europa legte der US-Dollar gegenüber dem EUR zu. Vor diesem Hintergrund behaupteten sich die Schwellenländerwährungen, z.B. aus Asien und gewissen Ländern Lateinamerikas, während der ersten Hälfte des Berichtszeitraums gut. Dagegen gerieten die Währungen Mittel- und Osteuropas angesichts der Krise in Europa und des damit einhergehenden Rezessionsrisikos unter substantiellen Druck. Zu Beginn des Quartals waren wir schwergewichtig in asiatische Devisen, die uns wie der chinesische Yuan, der malaysische Ringgit und der Singapur-Dollar unterbewertet erschienen, aber auch in lateinamerikanische Währungen wie den mexikanischen Peso

und den brasilianischen Real investiert. In Hinblick auf die Währungen Mittel- und Osteuropas blieben wir wegen der anfälligeren gesamtwirtschaftlichen Fundamentaldaten zurückhaltend. Ab September verzeichneten Emerging-Market-Anlagen im Allgemeinen und Lokalwährungsanleihen im Besonderen Kapitalabflüsse, weil die Anleger das vom Bankensektor der Eurozone ausgehende systemische Risiko fürchteten. Zwecks Kapitalschutzes bauten wir eine Position in Long-Futures auf den US-Dollar auf und sicherten unsere Wechselkursrisiken auf lateinamerikanischen Anlagewerten (Brasilien und Mexiko) ab, während wir um mitteleuropäische Währungen weiterhin einen Bogen machten. Für das kommende Quartal werden wir einen unverändert vorsichtigen Ansatz pflegen, d.h. asiatische Währungen favorisieren und unsere Absicherungen auf lateinamerikanische Währungen in Abhängigkeit von der Visibilität in Bezug auf das US-Wachstum und die Kapitalflüsse innerhalb dieser Anlageklasse steuern.

Strategie Aktien

Die Aktienkomponente des Fonds entspricht fast gänzlich jener des **Carmignac Emergents**. Sie beruht auf einer diversifizierten Allokation in Large- und Mid-Cap-Unternehmen, wobei sich das Kernportfolio aus Titeln zusammensetzt, die vom Binnenwachstum der Schwellenländer profitieren und hohe Cashflows zu generieren vermögen. Zu unseren höchsten Gewichtungen zählen der koreanische HaushaltproduktHersteller **LG Household & Health**, der südafrikanische Einzelhändler **Shoprite** und der taiwanische Convenience-Shop-Betreiber **President Chain Stores**. Unter den wichtigsten Akteuren im Konsumsektor der so genannten BRIC-Länder verfügen wir zudem über Positionen in **Want Want China** und **Gome** in China, **Ambev** und **CBD** in Brasilien sowie **ITC** in Indien. Wir achten im Übrigen aufmerksam darauf, das spezifische Risiko im Zusammenhang mit der Aktienkomponente des Fonds zu beschränken. Unsere größte Beteiligung machte zum Quartalsende nur etwas über 1% des Fondsvermögens aus, während die Gewichtung der zehn größten Positionen für lediglich 24,7% verantwortlich zeichneten.

Dank der Reduktion des Aktienexposure konnte das Fondsvermögen im extrem schwierigen Marktumfeld des Berichtsquartals geschützt werden. Der Anteil der Aktieninvestitionen bewegte sich zwischen 15,6% und 39,9% und belief sich im Quartalsverlauf auf durchschnittlich 30,3% (bei einem zulässigen Höchstwert von 50%). Der Anteil des Aktienexposure war derweil noch geringer: Er lag in einer Spanne von 7,0% bis 37,5%, bei einem Durchschnitt von 21,4%. Wir erreichten dies, indem wir Verkaufspositionen auf den bedeutenden Emerging-Market-Indizes eingingen. Der Fonds war folglich in den Indizes auf die Märkte Korea, Indien und Hongkong in Asien, Türkei und Russland in Osteuropa sowie Brasilien in Lateinamerika „short“ engagiert. Aufgrund der nicht indexausgerichteten Struktur des Portfolios ist es unmöglich, dieses vollumfänglich abzusichern. Die diversen Strategien, die in Hinblick auf Derivate umgesetzt wurden, boten dem Portfolio indes dennoch einen substantiellen Schutz gegen Marktverluste, die sich aus Bewegungen an den Rohstoffmärkten und im Technologiesektor oder aufgrund einer allgemeineren Risikoabneigung ergaben.

Eine negative absolute Performance ist immer enttäuschend. Allerdings belegte das Berichtsquartal die Fähigkeit von Carmignac Emerging Patrimoine, die Verluste mit einer flexiblen Allokation und trotz des für Schwellenländer ungünstigen Umfelds zu beschränken. Damit gibt der Fonds Anlegern die Möglichkeit, auf lange Sicht in dieser Anlageklasse investiert zu bleiben.

Modifizierte Duration des Anleihenportfolios (inkl. Derivate)

Euroländer	0,00
USA	0,00
Sonstige	1,96

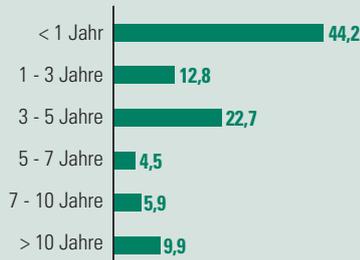
Aktienportfolio (ohne Derivate) - Sektorallokation (%)



Nettodevisen-Exposure des Fonds (%)



Anleihenportfolio (ohne Derivate) - Allokation nach durchschnittlicher Restlaufzeit (%)



Anleihenportfolio (ohne Derivate) - Allokation nach Rating (%)



Portfolio Carmignac Emerging Patrimoine zum 30/09/2011

	Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens
LIQUIDITÄT, EINSATZ VON BARGELDBESTAND UND DERIVATE		9 270 704,91	7,33
LIQUIDITÄT (INKLUSIVE BARDECKUNG AUS DERIVATEPOSITIONEN)		4 796 654,04	3,79
8 300 000 MEXICAN T-BILL 13/10/2011	Schatzwechsel in Pesos	4 474 050,87	3,54
FESTVERZINSLICHE STAATSANLEIHEN AUS SCHWELLENLÄNDERN		80 128 387,90	63,39
50 000 000 AFRIQUE SUD 13.50% 15/09/2015 (Südafrika)	Südafrikanischer Rand	122,12	4,50
10 000 000 BRESIL 10.25% 10/01/2028 (Brasilien)	Brasilianischer Real	104,50	3,39
2 000 000 BRESIL 12.50% 05/01/2022 (Brasilien)	Brasilianischer Real	118,33	0,77
1 440 000 000 CHILI 5.50% 05/08/2020 (Chile)	Chilenischer Peso	104,91	1,72
7 000 000 000 COLOMBIE 7.75% 14/04/2021 (Kolumbien)	Kolumbianischer Peso	108,66	2,40
175 000 000 CZECH REP. 3.55% 18/10/2012 (Tschechische Republik)	Tschechische Krone	102,62	5,74
110 000 000 CZECH REP. 3.70% 16/06/2013 (Tschechische Republik)	Tschechische Krone	103,94	3,70
60 000 000 HONGRIE 5.50% 12/02/2016 (Ungarn)	Forint	93,05	0,16
130 000 000 HONGRIE 6.00% 11/12/2011 (Ungarn)	Forint	99,99	0,37
6 000 000 000 INDONESIA 7.375% 15/09/2016 (Indonesien)	Indonesische Rupiah	104,96	0,42
4 000 000 ISRAEL 4.00% 30/03/2012 (Israel)	Schekel	102,51	0,64
13 000 000 ISRAEL 4.25% 31/08/2016 (Israel)	Schekel	102,46	2,09
18 000 000 MALAISIE 2.711% 14/02/2012 (Malaysia)	Ringgit	99,99	3,34
4 000 000 MALAISIE 4.262% 15/09/2016 (Malaysia)	Ringgit	103,92	0,77
70 000 000 MEXIQUE 7.50% 21/06/2012 (Mexiko)	Mexikanischer Peso	102,17	3,11
40 000 000 MEXIQUE 7.75% 14/12/2012 (Mexiko)	Mexikanischer Peso	111,06	1,93
40 000 000 MEXIQUE 8.00% 17/12/2015 (Mexiko)	Mexikanischer Peso	110,77	1,93
4 000 000 PEROU 6.95% 12/08/2031 (Peru)	Nuevo Sol	102,12	0,88
120 000 000 PHILIPPINES 6.25% 14/01/2036 (Philippinen)	Philippinischer Peso	95,77	1,57
20 000 000 POLAND 5.00% 25/04/2016 (Polen)	Zloty	98,92	3,62
65 000 000 RUSSIE 7.85% 10/03/2018 (Russland)	Russischer Rubel	98,45	1,18
5 070 000 SINGAPOUR 2.625% 01/04/2012 (Singapur)	Singapurischer Dollar	101,26	2,35
15 000 000 SINGAPOUR 3.5% 01/07/2012 (Singapur)	Singapurischer Dollar	102,53	7,02
21 000 000 THAILANDE 5.375% 30/11/2011 (Thailand)	Baht	100,34	0,41
40 000 000 THAILANDE 3.125% 11/12/2015 (Thailand)	Baht	98,59	0,76
158 000 000 THAILANDE 4.50% 11/03/2012 (Thailand)	Baht	100,53	3,72
70 000 000 THAILANDE 5.40% 27/07/2016 (Thailand)	Baht	107,99	1,45
15 000 000 TURQUIE 0% 15/05/2013 (Türkei)	Türkische Lira	87,77	4,17
VARIABLE VERZINSLICHE STAATSANLEIHEN AUS SCHWELLENLÄNDERN		281 232,50	0,22
2 300 000 ARGENTINE TV 15/12/2035 (Argentinien)	Euro	12,23	0,22
SUPRANATIONALE ANLEIHEN		2 610 707,76	2,07
3 000 000 EUROP BK DEV 9.00% 28/04/2014	Finanzwesen	103,15	1,02
2 500 000 EUROP INV BK 10.00% 15/04/2012	Finanzwesen	102,11	0,20
9 007 950 000 INT AM DEV BK 6.70% 31/10/2011	Finanzwesen	100,14	0,64
600 000 NORDIC INV BK 9.00% 01/03/2012	Finanzwesen	99,52	0,21
AKTIEN		34 120 949,28	26,99
Lateinamerika		8 270 315,15	6,54
45 168 AMBEV (Brasilien)	Verbrauchsgüter	30,65	0,82
92 992 BR MALLS PARTICIPACOES (Brasilien)	Finanzwesen	19,21	0,57
59 071 COSAN LTD (Brasilien)	Verbrauchsgüter	9,47	0,33
8 042 CREDICORP (Peru)	Finanzwesen	92,20	0,44
85 091 DIAGNOSTICOS AMERICA ON (Brasilien)	Gesundheitswesen	15,99	0,43
22 176 FOMENTO ECONOMICOMEXICANO (Mexiko)	Verbrauchsgüter	64,82	0,85
95 691 GENERAL SHOPPING BRASIL (Brasilien)	Finanzwesen	10,00	0,30
252 080 GRUPO BANORTE (Mexiko)	Finanzwesen	41,16	0,44
36 925 GRUPO PAO DE ACUCAR (Brasilien)	Verbrauchsgüter	30,78	0,87
1 121 HRT PARTICIPACOES EM PETROLEO (Brasilien)	Energie	750,00	0,27
54 696 KINROSS GOLD CORP (Chile)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	14,78	0,48
8 340 MILLICOM INTL CELLULAR (Guatemala)	Telekommunikationsdienste	690,50	0,49
92 834 OGP PARTICIPACOES (Brasilien)	Energie	15,47	0,46
Asien		19 394 095,16	15,34
169 335 ASTRA INTERNATIONAL (Indonesien)	Gebrauchsgüter	63 650,00	0,72
6 062 BAIDU (China)	IT	106,91	0,38
2 461 931 BANK NEGARA INDONESIA (Indonesien)	Finanzwesen	3 725,00	0,62
7 732 BHARAT HEAVY (Indien)	Industrie	33,48	0,15
303 000 CHINA UNICOM (China)	Telekommunikationsdienste	16,24	0,37
1 177 327 CHINATRUST FINL HLDGS (Taiwan)	Finanzwesen	18,20	0,41
104 416 COAL INDIA LTD (Indien)	Energie	6,80	0,42
504 200 CP ALL PCL (Thailand)	Verbrauchsgüter	48,00	0,46
387 100 GENTING (Malaysia)	Gebrauchsgüter	9,10	0,65
1 833 966 GOLDEN AGRICULTURE (Indonesien)	Verbrauchsgüter	0,62	0,51
3 034 139 GOME ELECTRICAL APPLIANCES (China)	Gebrauchsgüter	1,83	0,43
186 871 HUABAO INTERNATIONAL (China)	Verbrauchsgüter	6,41	0,09
3 391 HYUNDAI MOBIS (Südkorea)	Gebrauchsgüter	341 500,00	0,58
538 923 INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA (Indonesien)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	14 000,00	0,51
17 601 INFOSYS TECHNOLOGIES (Indien)	IT	51,07	0,53
288 202 ITC (Indien)	Verbrauchsgüter	198,00	0,69
3 499 LG HOUSEHOLD & HEALTH (Südkorea)	Verbrauchsgüter	533 000,00	0,93
32 698 MELFAS (Südkorea)	IT	16 950,00	0,28
238 000 PRESIDENT CHAIN STORE (Taiwan)	Verbrauchsgüter	173,50	0,80
1 668 SAMSUNG ELECTRONICS (Südkorea)	IT	840 000,00	0,70
4 377 SAMSUNG ENGINEERING (Südkorea)	Industrie	233 000,00	0,51
339 600 SANDS CHINA (China)	Gebrauchsgüter	18,64	0,48
168 585 SHANGHAI PHARMACEUTICAL (China)	Gesundheitswesen	16,96	0,22
227 888 SIAM COMMERCIAL BANK (Thailand)	Finanzwesen	106,00	0,46
35 671 SILICON WORKS (Südkorea)	IT	21 450,00	0,48
36 010 STANDARD CHARTERED (China)	Finanzwesen	12,87	0,33
226 574 TATA MOTORS (Indien)	Industrie	3,19	0,43
46 572 TENCENT HOLDINGS (China)	IT	164,20	0,58
542 000 UNIMICRON TECHNOLOGY (Taiwan)	IT	43,45	0,46
1 448 099 WANT WANT CHINA HLD LTD (China)	Verbrauchsgüter	7,08	0,78
280 500 WYNN MACAU (China)	Gebrauchsgüter	18,78	0,40
Afrika		3 932 559,75	3,11
39 281 FIRST QUANTUM MINERALS LTD (Kongo)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	13,95	0,31
160 695 LUNDBIN MINING CORP (Kongo)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	3,65	0,33
61 108 MTN GROUP LTD (Südafrika)	Telekommunikationsdienste	132,50	0,59
116 656 SEMAFO (Burkina Faso)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	8,65	0,57
92 487 SHOPRITE HOLDINGS (Südafrika)	Verbrauchsgüter	113,50	0,77
44 309 TULLOW OIL (Ghana)	Energie	13,09	0,53
Osteuropa		1 831 773,48	1,45
157 995 BANKERS PETROLEUM (Albanien)	Energie	3,50	0,31
66 939 JERONIMO MARTINS (Polen)	Verbrauchsgüter	11,75	0,62
319 669 SBERBANK (Russland)	Finanzwesen	2,18	0,41
12 383 SISTEMA JSFC (Russland)	Telekommunikationsdienste	14,00	0,10
Naher Osten		682 205,74	0,55
33 533 BIM BIRLESIK MAGAZALAR (Türkei)	Verbrauchsgüter	51,50	0,55
WERT DES PORTFOLIOS		117 141 277,44	92,67
FONDSVOLUMEN		126 411 982,35	100