

MISCHFONDS

CARMIGNAC

# Emerging Patrimoine

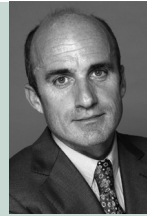
Anlagebericht zum 31. Dezember 2011



S. Pickard



Ch. Zerah



F. Leroux

<b>Nettoaktiva des Investmentfonds</b>	226 563 055,80 €	<b>Nettoinventarwert Carmignac Emerging Patrimoine (A)</b>	98,10 €
		<b>Nettoinventarwert Carmignac Emerging Patrimoine (E)</b>	97,94 €
		<b>Nettoinventarwert Carmignac Emerging Patrimoine (GBP)</b>	92,79 £
		<b>Nettoinventarwert Carmignac Emerging Patrimoine (USD)</b>	89,98 \$

Während des Berichtsquartals erzielte **Carmignac Emerging Patrimoine** eine Rendite von +3,37% und blieb damit hinter seinem Referenzindex (+5,71%) zurück. Diese Unterperformance war einem aktiven, aber vorsichtigen Management unseres Exposure in Aktien und Währungen aus Schwellenmärkten zuzuschreiben. Diese Vorsicht, die durch die Bestätigung eines verlangsamten Wirtschaftswachstums in den wichtigsten Emerging Markets gerechtfertigt wurde, veranlasste uns dazu, ein Aktienexposure im Bereich von 30% beizubehalten und die Währungen Mittel- und Osteuropas, die uns am gefährdetsten erschienen, abzusichern. Seit der Auflegung des Fonds im März 2011 hat sich die Wahrung eines niedrigen Exposure als richtig erwiesen, vermochte der Fonds (-1,88%) die Verluste seines Referenzindex (-5,07%) doch spürbar abzufedern. Unsere Entscheidung, die Lokalwährungsanleihen von Ländern, die von Zinssenkungen profitierten, überzugewichten und die riskanten mitteleuropäischen Währungen zu meiden, beeinflusste die Performance ebenfalls positiv.

Angesichts des sich verschlechternden weltweiten Konjunkturmehrfelds stellten sich auch in Lateinamerika und den wichtigsten Ländern Asiens Zeichen eines sich verlangsamenden Wirtschaftswachstums ein. Vor diesem Hintergrund bestätigten diverse Zentralbanken ihren Leitzinssenkungszyklus, den sie im Vorquartal eingeleitet hatten. Die geldpolitischen Entscheidungsträger rechtfertigten diese Zinssenkungen mit der sich abschwächenden Inflation, vor allem aber auch mit den drohenden Ansteckungseffekten infolge der Krise in der Eurozone.

## Strategie Anleihen und Devisen

Angesichts des sich verlangsamenden Weltwirtschaftswachstums hielten wir an unserer Strategie fest, ausschließlich Positionen in Lokalwährungsanleihen aus Schwellenländern auszubauen. Wir bevorzugten Zinsmarktinstrumente aus Ländern, die von wahrscheinlichen Leitzinssenkungen durch ihre Währungshüter profitieren könnten, wie z.B. Brasilien und Thailand. Die modifizierte Duration des Fonds wurde folglich während des Quartals von 1,94 auf 3,53 erhöht. Der Fonds positionierte sich in Lokalwährungsanleihen aus Brasilien, Mexiko und Peru, aber auch aus Thailand und Malaysia. Diese Länder profitieren von attraktiven Realzinsen und haben geldpolitische Instanzen, die ihren Willen zur Inflationsbekämpfung oder zur Ankerbelugung des Wirtschaftswachstums demonstriert haben. Wir haben weiterhin sämtliche Anlagen in Anleihen aus Mittel- und Osteuropa gemieden, weil Ansteckungsrisiken seitens der Staatsschuldenkrise in Europa bestehen, aber auch, weil wir mögliche Kapitalrückführungen durch die Banken in den Ländern der Eurozone befürchteten. Aus diesen Gründen sollten wir im Rahmen unserer Anleihenallokation in den nächsten Monaten eine erhöhte Duration sowie eine stabile geografische Verteilung beibehalten müssen. Zu Beginn des Jahres 2012 bestand die Anleihenallokation von Carmignac Emerging Patrimoine aus Lokalwährungspapieren und machte 63% des verwalteten Fondsvermögens aus.

An den Devisenmärkten hat der Euro im Quartalsverlauf gegenüber dem US-Dollar abgewertet, während die Europäische Zentralbank (EZB) ihre Leitzinsen senkte und nicht-konventionelle geldpolitische Maßnahmen umsetzte. Die Schwellenländerwährungen vermochten sich gegenüber dem Euro mehrheitlich gut zu behaupten, mit Ausnahme der mitteleuropäischen Währungen. Indessen wurde der Fonds im Berichtszeitraum durch unsere vorsichtshalber umgesetzten Absicherungen des brasilianischen Real und des mexikanischen Peso etwas beeinträchtigt. In den kommenden Monaten halten wir an unserer Strategie fest, d.h. wir werden weiterhin asiatische und lateinamerikanische Währungen bevorzugen und europäische Währungen meiden. Wir behalten eine Allokation im US-Dollar bei, um das Portfolio gegen die Volatilität der Schwellenländerwährungen zu schützen.

## Strategie Aktien

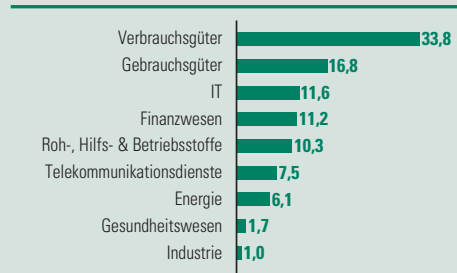
Die Zusammensetzung des Aktienportfolios von Carmignac Emerging Patrimoine, die jener von **Carmignac Emergents** sehr ähnlich ist, wird im Bericht zu diesem Fonds im Einzelnen erläutert. Die wichtigsten Eigenschaften dieser Strategie sind die folgenden:

- Ein substantielles Exposure im zyklischen und nichtzyklischen Konsumgütersektor der Schwellenländer. Zu unseren wichtigsten Beteiligungen in diesem Bereich gehören der chinesische Fast-Food-Konzern **Want Want**, der südafrikanische Supermarktbetreiber **Shoprite**, die brasilianische Brauerei **Ambev** und der koreanische Haushaltsgerätehersteller **LG Household and Health**. Diese Konzentration auf Konsumgüter erlaubt es dem Fonds, von einem Exposure in Unternehmen zu profitieren, die langfristig hohe Cashflows erwirtschaften und ein angemessenes Gleichgewicht zwischen Wachstum und (niedriger) Volatilität bieten.
- Eine sehr schwache Portfoliorotation, im Bedarfsfall in Verbindung mit einer dynamischen Absicherung von Aktienrisiken. Im vierten Quartal haben wir die Aktienkomponente kontinuierlich von 27% auf 35% erhöht, indem wir vor allem bestehende Positionen ausbauten. Das Exposure stieg derweil von 20% auf 30%. Zahlreiche Futures auf Emerging-Market-Indizes ermöglichen es uns, unsere Derivatpositionen zu managen. Im Berichtszeitraum setzte der Fonds allgemein einen Korb von Futures auf Indizes aus Korea, Indien, der Türkei, Russland und Brasilien ein. Seit der Auflegung des Fonds im April haben die Absicherungsstrategien einen leicht positiven Beitrag zu Performance geleistet. Für das erste Halbjahr 2012 beabsichtigen wir, ein Aktienexposure von rund 40% beizubehalten.

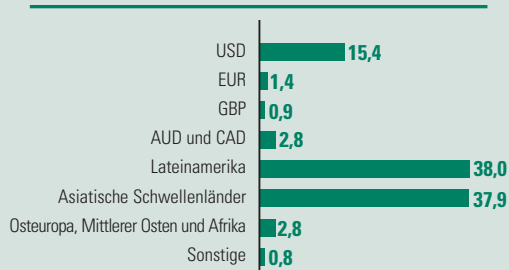
### Modifizierte Duration des Anleihenportfolios (inkl. Derivate)

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

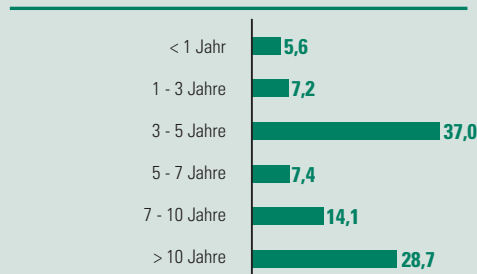
### Aktienportfolio (ohne Derivate) - Sektorallokation (%)



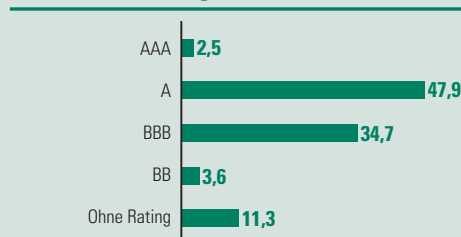
### Nettodevisen-Exposure des Fonds (%)



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



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



### Portfolio Carmignac Emerging Patrimoine zum 31/12/2011

		Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens
<b>LIQUIDITÄT, EINSAZ VON BARGELDBESTAND UND DERIVATE</b>			<b>3 638 284,93</b>	<b>1,61</b>
LIQUIDITÄT (INKLUSIVE BARDECKUNG AUS DERIVATEPOSITIONEN)			3 638 284,93	1,61
<b>FESTVERZINSLICHE STAATSANLEIHEN AUS SCHWELLENLÄNDERN</b>			<b>140 696 517,80</b>	<b>62,10</b>
88 000 000	AFRIQUE SUD 13.50% 15/09/2015 (Südafrika)	Südafrikanischer Rand	121,82	10 557 946,87
30 000 000	AFRIQUE SUD 8.25% 15/09/2017 (Südafrika)	Südafrikanischer Rand	104,04	3 046 654,94
6 000	BRESIL 10.00% 01/01/2013 (Brasilien)	Brasilianischer Real	999,36	2 476 364,42
3 000	Bresil 10.00% 01/01/2014 (Brasilien)	Brasilianischer Real	1 039,42	1 287 818,78
10 000 000	BRESIL 10.25% 10/01/2028 (Brasilien)	Brasilianischer Real	112,00	4 825 522,04
2 000 000	Bresil 12.50% 05/01/2022 (Brasilien)	Brasilianischer Real	125,00	1 082 692,62
12 000	BRESIL 6.00% 15/05/2015 (Brasilien)	Brasilianischer Real	2 174,80	10 778 141,95
6 000	BRESIL 6.00% 15/08/2016 (Brasilien)	Brasilianischer Real	2 206,41	5 467 390,51
1 440 000 000	CHILI 5.50% 05/08/2020 (Chile)	Chilenischer Peso	103,55	2 258 555,66
7 000 000 000	COLOMBIE 7.75% 14/04/2021 (Kolumbien)	Kolumbianischer Peso	120,59	3 507 853,88
15 000 000 000	Colombie 9.85% 28/06/2027 (Kolumbien)	Kolumbianischer Peso	141,08	8 706 193,65
60 000 000	HONGRIE 5.50% 12/02/2016 (Ungarn)	Forint	87,62	176 236,21
6 000 000 000	INDONESIE 7.375% 15/09/2016 (Indonesien)	Indonesische Rupiah	108,30	562 923,21
18 000 000	MALAISIE 2.711% 14/02/2012 (Malaysia)	Ringgit	100,04	4 420 588,16
12 000 000	MALAISIE 4.16% 15/07/2021 (Malaysia)	Ringgit	103,63	3 077 741,70
15 000 000	MALAISIE 4.232% 30/06/2031 (Malaysia)	Ringgit	102,56	3 815 583,78
14 000 000	MALAISIE 4.262% 15/09/2016 (Malaysia)	Ringgit	104,52	3 587 727,66
70 000 000	MEXIQUE 6.50% 10/06/2021 (Mexiko)	Mexikanischer Peso	100,09	3 873 033,79
40 000 000	MEXIQUE 7.75% 14/12/2017 (Mexiko)	Mexikanischer Peso	109,72	2 426 326,17
170 000 000	MEXIQUE 8.00% 17/12/2015 (Mexiko)	Mexikanischer Peso	109,35	10 278 344,03
100 000 000	MEXIQUE 8.50% 18/11/2038 (Mexiko)	Mexikanischer Peso	108,30	5 988 435,12
10 000 000	PEROU 6.90% 12/08/2037 (Peru)	PEN	105,31	3 083 889,21
8 000 000	PEROU 6.95% 12/08/2026 (Peru)	PEN	119,54	2 804 848,27
8 000 000	PEROU 6.95% 12/08/2031 (Peru)	PEN	105,44	2 471 472,82
10 000 000	PEROU 7.84% 12/08/2020 (Peru)	PEN	114,29	3 352 080,13
10 000 000	PEROU 8.60% 12/08/2017 (Peru)	PEN	118,20	3 472 309,11
240 000 000	Philippines 6.25% 14/01/2036 (Philippinen)	Philippinischer Peso	102,01	4 421 779,71
20 000 000	POLAND 5.00% 25/04/2016 (Polen)	Zloty	99,20	4 603 404,83
65 000 000	RUSSIE 7.85% 10/03/2018 (Russland)	Russischer Rubel	101,62	1 621 365,98
5 070 000	SINGAPOUR 2.625% 01/04/2012 (Singapur)	Singapurischer Dollar	100,56	3 048 309,95
58 700 000	THAILAND 3.65% 20/06/2031 (Thailand)	Baht	98,50	1 413 161,30
198 000 000	THAILANDE 3.125% 11/12/2015 (Thailand)	Baht	100,26	4 854 764,95
160 000 000	THAILANDE 3.65% 17/12/2021 (Thailand)	Baht	103,06	4 031 032,81
9 000 000	Thailande 4.875% 22/06/2029 (Thailand)	Baht	115,10	253 157,92
70 000 000	THAILANDE 5.40% 27/07/2016 (Thailand)	Baht	109,58	1 912 344,67
60 000 000	Thailande 5.67% 13/03/2028 (Thailand)	Baht	124,90	1 854 331,82
15 000 000	TURQUIE 0% 15/05/2013 (Türkei)	Türkische Lira	86,40	5 286 189,17
<b>VARIABLE VERZINSLICHE STAATSANLEIHEN AUS SCHWELLENLÄNDERN</b>			<b>228 275,00</b>	<b>0,10</b>
2 300 000	ARGENTINE TV 15/12/2035 (Argentinien)	Euro	9,93	228 275,00
<b>SUPRANATIONALE ANLEIHEN</b>			<b>1 870 369,28</b>	<b>0,83</b>
3 000 000	EUROP BK DEV 9.00% 28/04/2014	Finanzwesen	101,81	1 336 351,79
2 500 000	EUROP INV BK 10.00% 15/04/2012	Finanzwesen	100,83	257 389,92
600 000	NORDIC INV BK 9.00% 01/03/2012	Finanzwesen	99,68	276 627,57
<b>AKTIEN</b>			<b>80 129 608,79</b>	<b>35,37</b>
<b>Lateinamerika</b>			<b>22 209 412,29</b>	<b>9,80</b>
96 503	AMBEV (Brasilien)	Verbrauchsgüter	36,09	2 682 889,70
183 972	BR MALLS PARTICIPACOES (Brasilien)	Finanzwesen	18,12	1 376 741,34
150 439	COSAN LTD (Brasilien)	Verbrauchsgüter	10,96	1 270 123,98
19 742	CREDICORP (Peru)	Finanzwesen	109,47	1 664 797,40
216 672	DIAGNOSTICOS AMERICA ON (Brasilien)	Gesundheitswesen	15,50	1 389 875,46
47 411	FUMENTO ECONOMICO MEXICANO (Mexiko)	Verbrauchsgüter	69,71	2 545 946,78
29 000	FRANCO-NEVADA CORP (Mexiko)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	38,78	850 792,45
324 455	GAFISA (Brasilien)	Gebrauchsgüter	4,60	1 149 707,66
604 930	GRUPO BANORTE (Mexiko)	Finanzwesen	42,32	1 413 138,97
79 969	GRUPO PAO DE ACUCAR (Brasilien)	Verbrauchsgüter	36,43	2 244 171,07
1 151	HRT PARTICIPACOES EM PETROBRAS (Brasilien)	Energie	568,00	270 001,45
153 154	HYPERMARCAS (Brasilien)	Verbrauchsgüter	8,50	537 637,68
207 573	KINROSS GOLD CORP (Chile)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	11,40	1 822 849,59
23 319	MILICOM INT'L CELLULAR (Guatemala)	Telekommunikationsdienste	689,50	1 806 719,72
173 753	GEGE PARTICIPACOES (Brasilien)	Energie	16,50	1 184 019,04
<b>Asien</b>			<b>40 752 680,96</b>	<b>17,99</b>
374 618	ASTRA INTERNATIONAL (Indonesien)	Gebrauchsgüter	74 000,00	2 355 092,00
22 635	BAIDU (China)	IT	116,47	2 030 811,89
5 133 948	BANK NEGARA INDONESIA (Indonesien)	Finanzwesen	3 800,00	1 657 381,85
38 660	BHARAT HEAVY (Indien)	Industrie	4,50	134 058,46
802 445	CHINA UNICOM (China)	Telekommunikationsdienste	16,34	1 300 504,98
104 416	COAL INDIA LTD (Indien)	Energie	5,66	455 371,68
999 713	CP ALL PCL (Thailand)	Verbrauchsgüter	51,75	1 263 168,44
854 967	GENTING (Malaysia)	Gebrauchsgüter	11,00	2 285 369,18
4 334 511	GOLDEN AGRI-RESOURCES (Indonesien)	Verbrauchsgüter	0,72	1 841 185,43
7 369 351	GOME ELECTRICAL APPLIANCES (China)	Gebrauchsgüter	1,80	1 315 668,39
51 000	HTC CORP (Taiwan)	IT	497,00	644 851,90
7 838	HYUNDAI MOBIS (Südkorea)	Gebrauchsgüter	292 000,00	1 530 420,38
1 070 473	INDOCEMENT TUNGGAL PAKARASA (Indonesien)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	17 050,00	1 550 556,58
34 716	INFOSYS TECHNOLOGIES (Indien)	IT	51,38	1 374 038,50
644 955	ITC (Indien)	Verbrauchsgüter	201,30	1 883 271,50
6 864	LG HOUSEHOLD & HEALTH (Südkorea)	Verbrauchsgüter	487 500,00	2 237 559,14
22 622	PHIL LONG DISTANCE TEL (Philippinen)	Telekommunikationsdienste	2 542,00	1 010 096,09
513 612	PRESIDENT CHAIN STORE (Taiwan)	Verbrauchsgüter	165,00	2 156 018,69
3 623	SAMSUNG ELECTRONICS (Südkorea)	IT	1 058 000,00	2 563 165,39
4 818	SAMSUNG ENGINEERING (Südkorea)	Industrie	201 500,00	649 179,02
668 645	SANDS CHINA (China)	Gebrauchsgüter	21,95	1 455 709,84
465 721	SIAM COMMERCIAL BANK (Thailand)	Finanzwesen	116,50	1 324 729,84
32 031	STANDARD CHARTERED (China)	Finanzwesen	14,09	540 305,03
456 826	TATA MOTORS (Indien)	Gebrauchsgüter	3,37	1 184 172,95
92 588	TENCENT HOLDINGS (China)	IT	156,10	1 433 515,19
3 158 113	WANT WANT CHINA HLD LTD (China)	Verbrauchsgüter	7,75	2 427 582,84
513 072	WYNN MACAU (China)	Gebrauchsgüter	19,50	992 333,42
25 443	YUM! BRANDS INC (China)	Gebrauchsgüter	59,01	1 156 562,36
<b>Afrika</b>			<b>10 148 983,87</b>	<b>4,48</b>
76 249	FIRST QUANTUM MINERALS LTD (Sambia)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	20,05	1 156 555,17
441 290	LUNDIN MINING CORP (Kongo)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	3,87	1 291 971,33
140 135	MTN GROUP LTD (Südafrika)	Telekommunikationsdienste	143,73	1 921 817,05
320 936	SEMAFO (Burkina Faso)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	6,60	1 606 076,05
201 059	SHOPRITE HOLDINGS (Südafrika)	Verbrauchsgüter	136,20	2 612 874,94
92 925	TULLOW OIL (Ghana)	Energie	14,02	1 559 689,33
<b>Osteuropa</b>			<b>4 341 167,62</b>	<b>1,92</b>
419 099	BANKERS PETROLEUM (Albanien)	Energie	4,44	1 407 723,69
150 215	JERONIMO MARTINS (Polen)	Verbrauchsgüter	12,79	1 921 249,85
583 991	SBERBANK (Russland)	Finanzwesen	2,25	1 012 194,08
<b>Naher Osten</b>			<b>2 677 364,05</b>	<b>1,18</b>
66 745	BIM BIRLESIK MAGAZALAR (Türkei)	Verbrauchsgüter	52,50	1 429 258,27
30 838	CHECK POINT SOFTWARE (Israel)	IT	52,54	1 248 105,78
<b>WERT DES PORTFOLIOS</b>			<b>222 924 770,87</b>	<b>98,39</b>
<b>FONDSVOLUMEN</b>			<b>226 563 055,80</b>	<b>100,00</b>