

MISCHFONDS

CARMIGNAC

Emerging Patrimoine

Anlagebericht zum 30. September 2012



S. Pickard

C. Zerah

F. Leroux

Im Verlauf des vergangenen Quartals erzielte Carmignac Emerging Patrimoine eine Performance von +2,72% und blieb damit hinter seinem Referenzindikator, der um +4,42% zulegen konnte, zurück. Diese unterdurchschnittliche Wertentwicklung erklärt sich aus unserer vorsichtigen Positionierung auf den Aktien- und Devisenmärkten der Schwellenländer vor dem Hintergrund eines weltweiten Konjunkturabschwungs. Im zweiten Teil des Quartals haben wir die massiven Liquiditätsspritzen der EZB und der Fed berücksichtigt und erneut ein Exposure des Fonds gegenüber Schwellenländeraktien und -währungen aufgebaut. In den ersten drei Quartalen betrug die Performance von Carmignac Emerging Patrimoine +11,83% gegenüber +11,77% seines Referenzindex.

Zins- und Währungsstrategien

Seit einem Jahr halten wir, gerechtfertigt durch die Desinflation in diesen Ländern, eine signifikante Allokation in Lokalwährungsanleihen der Schwellenländer. Im vergangenen Quartal führte die Senkung der Leitzinsen durch einige Zentralbanken zu einem Rückgang der mittleren Rendite des JP Morgan GBI Emerging-Indexes auf unter 5,80% (gegenüber 6,08% im vorangegangenen Quartal). Vor diesem Hintergrund haben wir die Zinssensitivität des Fonds über den gesamten Quartalsverlauf nahe 6 gehalten. Trotz des signifikanten Rückgangs der chinesischen Exporte scheint uns eine weitere Senkung der Leitzinsen in Asien wenig wahrscheinlich, weshalb wir unsere Allokation in dieser Region zurückfahren. Unsere Positionen in Malaysia und Thailand haben wir vermindert. Gestützt auf Investitionen der öffentlichen Hand und eine kräftige Binnennachfrage weisen diese Länder nämlich eine höhere Wachstumsrate als ihre Nachbarn auf. Dagegen behalten wir ein signifikantes Exposure gegenüber lateinamerikanischen, insbesondere mexikanischen Staatsanleihen bei, denn Mexiko kann mit soliden Fundamentaldaten sowie einem Wachstum von nahezu 4% aufwarten und hat seine Inflation einigermassen im Griff. Obwohl die brasilianische Notenbank wahrscheinlich am Ende ihres Zinssenkungszyklus angelangt ist, haben wir auch unsere Positionen in brasilianischen Staatsanleihen beibehalten, denn der Carry Trade ist weiterhin attraktiv. Brasilianische Staatsanleihen mit 5jähriger Laufzeit bieten eine Rendite von 9%. Ferner haben wir unsere Allokation in den mittel- und osteuropäischen Ländern, allen voran in Polen und in der Türkei, sowie im Nahen Osten über unsere Anlagen in Israel ausgebaut. Vor einem insgesamt für diese Anlageklasse positiven Hintergrund profitieren diese Staatsanleihen von guten Liquiditätsbedingungen. Die Solvabilität dieser Emittenten ist trotz des Wachstumsrückgangs in diesen Ländern ebenfalls solide. Wir haben uns für eine Positionierung in 10jährigen türkischen und israelischen sowie in 5jährigen polnischen Staatsanleihen entschieden. Zu Quartalsende war Carmignac Emerging Patrimoine zu 60% in Lokalwährungsanleihen investiert.

Auf den Devisenmärkten stieg der Wert der Schwellenländerwährungen im Vergleich zum Greenback, denn sie profitierten von der Umkehrung der Euro/Dollar-Parität. Bis Ende August haben wir dennoch unsere Deckungsstrategien für Devisen mit starkem Beta wie den brasilianischen Real, der türkischen Lira und den malaysischen Ringgit beibehalten. Sobald wir uns des Umfangs der von der EZB und der Fed geplanten Liquiditätsspritzen bewusst geworden waren, haben wir diese Absicherungen aufgehoben und unsere Dollarallokation signifikant gesenkt. Zur Stunde sind unsere Wechselkursabsicherungen aufgelöst und unser Exposure gegenüber Euro und Dollar beträgt nunmehr weniger als 7%.

Strategie Aktien

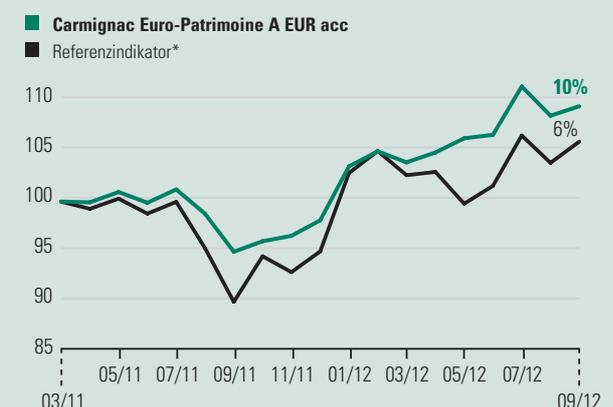
Der fortgesetzte Konjunkturabschwung in den wichtigsten Schwellenländern hat ein schwieriges Umfeld für Kapitalanlagen geschaffen. In der Tat zeigen die Daten aus den neuen Industrieländern einen im vergangenen Jahrzehnt noch

nicht da gewesenen Rückgang der Wirtschaftsaktivität, wenn man von der Krise der Jahre 2008 und 2009 absieht. Wir haben daher nur wenig investiert und das durchschnittliche Exposure gegenüber Aktien betrug im Juli und August jeweils 26,22% und 17,11%. Wir hatten jedoch die Entschlossenheit der Zentralbanken der Industrieländer unterschätzt, das Instrument der geldpolitischen Lockerung zur Lösung ihrer Probleme einzusetzen. Daher haben uns die Interventionen der EZB und der Fed im September veranlasst, unser Exposure gegenüber Aktien wesentlich anzuheben, so dass es zu Quartalsende 44,47% beträgt und somit der der Anlagegrenze des Fonds von 50% nahekommmt.

Die vorangegangenen Wellen quantitativer Lockerung hatten einen positiven Effekt auf die Aktienmärkte der Schwellenländer. Und dies umso mehr, als diese Maßnahmen vor dem Hintergrund einer signifikanten Unterperformance der Schwellenländeraktien in den letzten zwei Jahren erfolgen. Zudem bieten die Aktien von Schwellenländerunternehmen mit einem KGV von 12x (gegenüber 15x bei Aktien der Industrieländer) schwache Bewertungen. Immer mehr Regierungen reagieren zudem auf die rückläufige Wirtschaftsaktivität, wie die in Indien angekündigten strukturellen Reformen, die Lockerung der Geldpolitik in Brasilien und der Anstieg der Infrastrukturausgaben in China zeigen.

Das Aktienportfolio hat sich in diesem Quartal gut verhalten. Aufgrund der Ähnlichkeiten zwischen den beiden Fonds, verweisen wir auf den Bericht über Carmignac Emergents. Wir können jedoch hervorheben, dass wir in den letzten beiden Quartalen unsere Positionen in Goldminen aufgestockt haben, die zu Quartalsende 5% des Portfolios betragen. Die Papiere von **Eldorado Gold** und **Yamana Gold** gehören zu unseren wichtigsten Anlagen. Ferner haben wir unser Engagement auf dem Finanzsektor erhöht und unsere Positionen beim asiatischen Versicherer **AIA Group**, der mexikanischen Bank **Grupo Banorte** und der indischen Bank **ICICI Bank** verstärkt. Finanzwerte stellen nunmehr 8% unserer Vermögenswerte. Damit liegen sie jedoch unter der Gewichtung in Basiskonsumgütern, die 9% des Portfolios beträgt. Die wichtigsten Positionen stellen dabei der koreanische Konsumgüter-Mischkonzern **LG Household and Health**, der chinesische Gebäckerhersteller **Want Want China** und die südafrikanische Supermarktkette **Shoprite Holdings**.

Entwicklung des Fonds seit seiner Umwandlung



* 50% MSCI EM (Ohne Dividenden berechnet) + 50% JP Morgan GBI EM global diversified (Eur)

Quelle: Carmignac Gestion, Stand: 30/09/2012. Es ist zu beachten, dass die Wertentwicklung der Vergangenheit kein Hinweis auf den künftigen Wertverlauf und über die Zeit nicht konstant ist.

Kumulierte Wertentwicklungen (%)	Seit dem 30/12/2011	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	Seit Datum des ersten NAV am 31/03/2011
Carmignac Emerging Patrimoine A EUR acc	11,83	2,72	5,49	15,61	–	–	–	9,71
Referenzindikator	11,77	4,42	3,32	18,15	–	–	–	6,11
Durchschnitt der Kategorie	9,81	4,65	2,30	14,32	–	–	–	1,18
Klassament (Quartil)	1	4	2	3	–	–	–	2

Es ist zu beachten, dass die Wertentwicklung der Vergangenheit kein Hinweis auf den künftigen Wertverlauf und über die Zeit nicht konstant ist.
* 50% MSCI ACW (Eur) (Ohne Dividenden berechnet) + 50% Citigroup WGBI (Eur) (mit wieder angelegten Kupons).

Vierteljährlicher Bruttoertragsbeitrag (%)

Portfolio	Aktien & Anleihen Derivate	Devisen Derivate	Summe
4,58	-0,54	-1,14	2,90

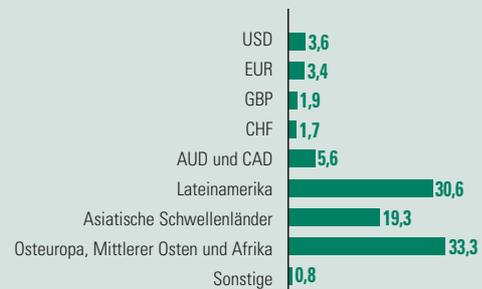
Modifizierte Duration des Anleihenportfolios (inkl. Derivate)

Euroländer	0,00
USA	0,02
Sonstige	6,00

Statistiken (%)

	1 Jahr
Volatilität des Fonds	7,45
Volatilität des Indikators*	12,12
Sharpe-Ratio	2,05
Beta	0,49
Alpha	0,53

Nettodevisen-Exposure des Fonds (%)



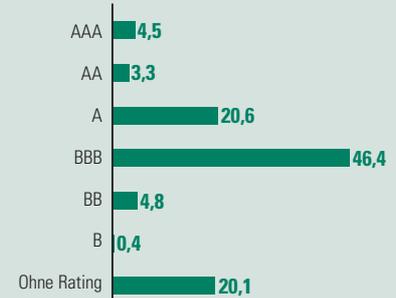
Aktienportfolio (ohne Derivate) - Sektorallokation (%)



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



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



Portfolio Carmignac Emerging Patrimoine zum 30/09/2012

LIQUIDITÄT, EINSATZ VON BARGELDBESTAND UND DERIVATE		Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens	
LIQUIDITÄT (INKLUSIVE BARDECKUNG AUS DERIVATEPOSITIONEN)			24 110 341,29	1,64	
FESTVERZINSLICHE STAATSANLEIHEN AUS SCHWELLENLÄNDERN			767 501 701,68	52,30	
6 100	BRAZIL 10.0% 01/01/2018 (Brasilien)	Brasilianischer Real	1 058,20	2 473 142,70	0,17
28 000	BRAZIL 10.0% 01/01/2021 (Brasilien)	Brasilianischer Real	1 044,94	11 209 848,09	0,76
10 000 000	BRAZIL 10.25% 10/01/2028 (Brasilien)	Brasilianischer Real	131,12	5 108 669,69	0,35
2 000 000	BRAZIL 12.50% 05/01/2022 (Brasilien)	Brasilianischer Real	150,67	1 176 582,40	0,08
16 440 000 000	CHILE 5.50% 05/08/2020 (Chile)	Chilenischer Peso	106,15	28 803 315,03	1,96
10 000 000 000	COLOMBIA 12.00% 22/10/2015 (Kolumbien)	Kolumbianischer Peso	123,63	5 819 912,90	0,40
22 000 000 000	COLOMBIA 7.75% 14/04/2021 (Kolumbien)	Kolumbianischer Peso	124,12	12 289 918,71	0,84
37 000 000 000	COLOMBIA 9.85% 28/06/2027 (Kolumbien)	Kolumbianischer Peso	152,18	24 699 012,60	1,68
6 000 000 000	INDONESIA 7.38% 15/09/2016 (Indonesien)	Indonesische Rupiah	106,64	520 961,77	0,04
300 000 000	ISRAEL 4.00% 31/01/2018 (Israel)	Schekel	105,40	62 651 700,53	4,27
100 000 000	ISRAEL 4.25% 31/08/2016 (Israel)	Schekel	105,65	20 998 826,50	1,43
200 000 000	ISRAEL 5.50% 31/01/2022 (Israel)	Schekel	113,45	44 955 864,43	3,06
12 000 000	MALAYSIA 4.16% 15/07/2021 (Malaysia)	Ringgit	104,68	3 220 521,94	0,22
212 600 000	MEXICO 6.50% 10/06/2021 (Mexiko)	Mexikanischer Peso	109,06	14 247 131,13	0,97
170 000 000	MEXICO 7.50% 03/06/2027 (Mexiko)	Mexikanischer Peso	116,07	12 140 654,80	0,83
250 000 000	MEXICO 7.75% 13/11/2042 (Mexiko)	Mexikanischer Peso	116,35	17 907 974,80	1,22
40 000 000	MEXICO 7.75% 14/12/2017 (Mexiko)	Mexikanischer Peso	112,65	2 775 776,34	0,19
450 000 000	MEXICO 7.75% 29/05/2031 (Mexiko)	Mexikanischer Peso	116,17	32 183 480,60	2,19
27 000 000	PERU 6.85% 12/02/2042 (Peru)	PEN	119,83	9 758 305,14	0,66
43 000 000	PERU 6.90% 12/08/2037 (Peru)	PEN	121,23	15 719 338,00	1,07
41 458 000	PERU 6.95% 12/08/2031 (Peru)	PEN	120,28	15 040 719,03	1,02
65 000 000	PERU 7.84% 12/08/2020 (Peru)	PEN	124,01	24 329 239,94	1,66
38 000 000	PERU 8.20% 12/08/2026 (Peru)	PEN	135,10	15 491 077,63	1,06
35 000 000	PERU 8.60% 12/08/2017 (Peru)	PEN	122,85	12 989 278,89	0,89
30 000 000	PERU 9.91% 05/05/2015 (Peru)	PEN	115,19	10 705 817,62	0,73
1 498 000 000	PHILIPPINES 4.95% 15/01/2021 (Philippinen)	Philippinischer Peso	106,11	29 899 721,43	2,04
590 000 000	PHILIPPINES 6.25% 14/01/2036 (Philippinen)	Philippinischer Peso	111,46	12 394 879,87	0,84
242 921 000	POLAND 5.25% 25/10/2017 (Polen)	Zloty	104,71	64 583 837,37	4,40

Portfolio Carmignac Emerging Patrimoine zum 30/09/2012 (Fortsetzung)			Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens
1 000 000 000	RUSSIA 6.90% 03/08/2016 (Russland)	Russischer Rubel	98,89	24 872 623,46	1,69
250 000 000	RUSSIA 7.40% 14/06/2017 (Russland)	Russischer Rubel	100,10	6 359 311,52	0,43
1 000 000 000	RUSSIA 7.40% 19/04/2017 (Russland)	Russischer Rubel	100,14	25 734 108,21	1,75
1 000 000 000	RUSSIA 7.50% 27/02/2019 (Russland)	Russischer Rubel	99,67	24 948 332,04	1,70
65 000 000	RUSSIA 7.85% 10/03/2018 (Russland)	Russischer Rubel	107,30	1 743 833,52	0,12
1 098 000 000	THAILAND 3.12% 11/12/2015 (Thailand)	Baht	99,85	27 945 219,30	1,90
160 000 000	THAILAND 3.65% 17/12/2021 (Thailand)	Baht	101,15	4 128 762,45	0,28
70 000 000	THAILAND 5.40% 27/07/2016 (Thailand)	Baht	107,47	1 916 217,49	0,13
100 000 000	TURKEY 10.50% 15/01/2020 (Türkei)	Türkische Lira	113,26	49 838 255,89	3,40
180 000 000	TURKEY 9.50% 12/01/2022 (Türkei)	Türkische Lira	108,57	85 919 527,92	5,86
INFLATIONINDEXIERTE STAATSANLEIHEN AUS SCHWELLENLÄNDERN				28 551 165,69	1,95
12 000	BRAZIL 6.00% 15/05/2015	Brasilianischer Real	2 410,66	11 083 263,54	0,76
6 000	BRAZIL 6.00% 15/08/2016	Brasilianischer Real	2 426,39	5 577 796,59	0,38
6 000	BRAZIL 6.00% 15/08/2020	Brasilianischer Real	2 542,31	5 844 274,25	0,40
6 000	BRAZIL 6.00% 15/08/2024	Brasilianischer Real	2 629,99	6 045 831,31	0,41
SUPRANATIONALE ANLEIHEN				40 424 460,80	2,75
3 000 000	EUROP BK DEV 9.00% 28/04/2014	Souverän	105,60	1 257 155,26	0,09
1 500 000 000	EUROP INV BK 6.50% 15/12/2015	Souverän	99,70	39 167 305,54	2,67
FESTVERZINSLINCHEN UNTERNEHMENSANLEIHEN AUS SCHWELLENLÄNDERN				42 002 853,30	2,86
95 600 000	CITIGROUP 10.00% 12/07/2013 (Brasilien)	Finanzwesen	105,85	38 768 537,00	2,64
5 000 000	NII CAPI 7.62% 01/04/2016 (Brasilien)	Telekommunikationsdienste	79,47	3 234 316,30	0,22
AKTIEN				564 827 246,81	38,49
Lateinamerika				142 121 672,52	9,69
287 254	AMBEV (Brasilien)	Verbrauchsgüter	38,27	8 545 052,92	0,58
908 942	BR MALLS (Brasilien)	Finanzwesen	28,15	9 803 152,16	0,67
2 092 125	CCR (Brasilien)	Industrie	18,35	14 708 719,66	1,00
893 358	COSAN LTD (Brasilien)	Verbrauchsgüter	15,86	11 013 336,87	0,75
92 246	CREDICORP (Peru)	Finanzwesen	125,28	8 982 960,65	0,61
2 145 399	DIAGNOSTICOS DA AMERICA (Brasilien)	Gesundheitswesen	12,20	10 028 109,73	0,68
161 358	FEMSA (Mexiko)	Verbrauchsgüter	91,98	11 536 501,24	0,79
248 263	FRANCO-NEVADA CORP (Mexiko)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	57,95	11 365 359,92	0,77
3 383 091	GRUPO BANORTE (Mexiko)	Finanzwesen	72,76	14 881 562,99	1,01
222 863	GRUPO PAO DE ACUCAR (Brasilien)	Verbrauchsgüter	45,11	7 814 496,64	0,53
978 910	HYPERMARCAS (Brasilien)	Verbrauchsgüter	14,89	5 584 555,81	0,38
163 138	MILLICOM INT'L CELLULAR (Guatemala)	Telekommunikationsdienste	609,50	11 788 028,64	0,80
1 079 081	YAMANA GOLD (Brasilien)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	19,11	16 069 835,29	1,10
Asien				299 616 892,11	20,42
8 040 989	AIA GROUP (Hongkong)	Finanzwesen	28,90	23 297 750,99	1,59
14 838 503	ASTRA INTERNATIONAL (Indonesien)	Gebrauchsgüter	7 400,00	8 918 668,98	0,61
141 849	BAIDU.COM (China)	IT	116,82	12 880 528,71	0,88
25 910 321	BANK NEGARA INDONESIA (Indonesien)	Finanzwesen	3 925,00	8 260 202,44	0,56
6 118 853	CHINA UNICOM HK (China)	Telekommunikationsdienste	12,72	7 803 039,75	0,53
9 410 826	CP ALL PLC (Thailand)	Verbrauchsgüter	35,50	8 436 792,38	0,57
6 523 673	DONGFENG MOTOR GROUP CO (China)	Gebrauchsgüter	9,05	5 918 987,89	0,40
2 149 206	GENTING (Malaysia)	Gebrauchsgüter	8,71	4 776 564,85	0,33
20 332 338	GOLDEN AGRI-RESOURCES (Indonesien)	Verbrauchsgüter	0,66	8 503 211,41	0,58
45 536	HYUNDAI MOBIS (Südkorea)	Gebrauchsgüter	310 500,00	9 888 411,24	0,67
1 063 769	ICICI BANK (Indien)	Finanzwesen	20,03	16 564 003,74	1,13
4 848 135	INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA (Indonesien)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	20 350,00	8 013 409,83	0,55
3 892 553	INFRASTRUCTURE DEV FINANCE (Indien)	Finanzwesen	2,92	8 841 511,30	0,60
2 867 550	ITC (Indien)	Verbrauchsgüter	272,40	11 511 368,78	0,78
329 816	LAS VEGAS SANDS (China)	Gebrauchsgüter	46,37	11 893 407,36	0,81
32 384	LG HOUSEHOLD & HEALTH CARE (Südkorea)	Verbrauchsgüter	635 000,00	14 381 833,37	0,98
739 901	MARUTI SUZUKI INDIA (Indien)	Gebrauchsgüter	25,55	14 696 182,25	1,00
197 627	PHILIPPINE LONG DISTANCE (Philippinen)	Telekommunikationsdienste	2 784,00	10 385 160,38	0,71
1 767 613	PRESIDENT CHAIN STORE (Taiwan)	Verbrauchsgüter	157,00	7 358 833,92	0,50
13 382	SAMSUNG ELECTRONICS (Südkorea)	IT	1 346 000,00	12 597 260,84	0,86
40 911	SAMSUNG ENGINEERIN (Südkorea)	Industrie	192 000,00	5 493 528,23	0,37
2 256 774	SIAM COMMERCIAL BANK (Thailand)	Finanzwesen	168,50	9 603 051,10	0,65
168 726	SINA CORP (China)	IT	64,68	8 482 858,67	0,58
310 674	STANDARD CHARTERED (China)	Finanzwesen	14,00	5 459 314,67	0,37
2 020 028	TATA MOTORS (Indien)	Gebrauchsgüter	5,06	7 948 157,77	0,54
410 050	TENCENT HOLDINGS (China)	IT	264,20	10 861 162,66	0,74
12 562 978	WANT WANT CHINA (China)	Verbrauchsgüter	9,89	12 456 487,00	0,85
6 787 597	WYNN MACAU LTD (China)	Gebrauchsgüter	20,95	14 256 297,99	0,97
196 425	YUM! BRANDS INC (China)	Gebrauchsgüter	66,34	10 128 903,61	0,69
Afrika				59 654 391,96	4,07
484 518	FIRST QUANTUM MINERALS LTD (Sambia)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	20,95	8 018 842,75	0,55
2 133 748	LUNDIN MINING (Kongo)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	5,02	8 461 835,89	0,58
661 294	MTN GROUP (Südafrika)	Telekommunikationsdienste	160,21	9 980 632,56	0,68
80 477	RANDGOLD RESOURCES LTD (Mali)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	123,00	7 693 754,05	0,52
1 626 702	SEMAFO (Burkina Faso)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	4,49	5 769 950,61	0,39
754 844	SHOPRITE HOLDINGS (Südafrika)	Verbrauchsgüter	168,34	11 970 668,24	0,82
450 064	TULLOW OIL (Ghana)	Energie	13,70	7 758 707,86	0,53
Osteuropa				23 127 916,42	1,58
2 094 094	BANKERS PETROLEUM (Albanien)	Energie	2,95	4 880 181,14	0,33
812 475	JERONIMO MARTINS (Polen)	Verbrauchsgüter	12,99	10 549 987,88	0,72
3 385 693	SBERBANK (Russland)	Finanzwesen	2,93	7 697 747,40	0,52
Naher Osten				40 306 373,80	2,75
195 397	BIM BIRLESIK MAGAZALAR (Türkei)	Verbrauchsgüter	75,00	6 343 921,13	0,43
319 882	CHECK POINT SOFTWARE (Israel)	IT	48,16	11 974 750,97	0,82
1 856 780	ELDORADO GOLD CORP (Türkei)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	14,99	21 987 701,70	1,50
WERT DES PORTFOLIOS				1 443 307 428,28	98,36
FONDSVOLUMEN				1 467 417 769,57	100,00