



CARMIGNAC

Global Bond

Anlagebericht zum 31. März 2012



Ch. Zerah

Nettoaktiva des Investmentfonds	575 334 605,35 €	Nettoinventarwert Carmignac Global Bond (A)	1 048,19 €
		Nettoinventarwert Carmignac Global Bond (GBP)	103,30 £

Carmignac Global Bond hat eine negative Performance von 1,69% erbracht, während sein Referenzindex 3,41% einbüßte. Das Berichtsquartal war von einem Anstieg der Renditen auf US-Staatsanleihen geprägt, während die Renditen in Deutschland relativ stabil blieben. Diese unterschiedliche Entwicklung beruhte teilweise auf der Veröffentlichung zuversichtlich stimmender Konjunkturdaten in den Vereinigten Staaten, welche die Investoren dazu veranlassten, Aktien auf Kosten von Staatspapieren zu favorisieren. Obschon die Daten aus Europa weniger schlecht als erwartet ausfielen, gaben sie dennoch weiter zur Sorge Anlass und bewegten die Anleger kaum dazu, ihre Positionen in deutschen Staatsanleihen zu reduzieren. An den Devisenmärkten legte der Euro gegenüber dem Yen stark zu (+11%), gewann aber auch gegenüber dem US-Dollar an Boden (+3%).

Vor diesem Hintergrund erklärt sich die relative Outperformance des Fonds im Quartalsverlauf durch unsere Untergewichtung erstklassiger Staatsverbindlichkeiten sowie unsere Untergewichtung des Yen. Wie bereits in unserem letzten Bericht erläutert, entwickelte sich die Duration des Fonds entsprechend unseren gesamtwirtschaftlichen Erwartungen. Wir erhöhten unsere Allokation in Unternehmensanleihen während des Quartals markant auf 33% des Portfolios.

Komponente Staatsanleihen

Die Anleihenmärkte in den Industrieländern entwickelten sich im Berichtszeitraum uneinheitlich, weil die Anleger klar zwischen den relativ positiven Konjunkturdaten in den USA und den ziemlich durchgezogenen Zahlen aus Europa unterschieden. Trotz der Liquiditätsspritzen der Europäischen Zentralbank (EZB) in Form von langfristigen Refinanzierungsoperationen (LTRO) blieb die Renditekurve der deutschen Staatsanleihen stabil, wogegen die Staatstitel der so genannten Randstaaten von dieser Verbesserung der Liquiditätsbedingungen profitierten. Die Renditen italienischer Staatspapiere gaben in der Folge um mehr als 200 Basispunkte (Bp.) nach. Die Maßnahmen der EZB machten zwar die Befürchtungen hinsichtlich einer Kreditklemme zunichte, hinderten aber die Anleger nicht daran, weiterhin deutsche Anleihen zu favorisieren. Die kurzfristigen konjunkturellen Unsicherheiten stehen angesichts der von den meisten europäischen Ländern lancierten Sparprogramme weiterhin im Vordergrund. Darüber hinaus akzentuierten sich die Zweifel in Bezug auf die wirtschaftliche Lage Spaniens: Verschuldung der Regionen, ein infolge der einbrechenden Immobilienpreise angeschlagener Banksektor und ein Sparprogramm, das die Nachfrage der öffentlichen Hand bremst. **Aus all diesen Gründen bestätigen wir unseren Anlageansatz, gemäß welchem wir jegliches Exposure gegenüber Staatsverbindlichkeiten aus der Eurozone mit Ausnahme Deutschlands meiden.**

Die US-Wirtschaft überraschte im Quartalsverlauf abermals durch ihre hohe Dynamik. Dies änderte allerdings nichts an der Entschlossenheit der US-Notenbank Fed, eine weiterhin lockere Geldpolitik zu verfolgen und sich die Möglichkeit einer dritten quantitativen Lockerungsrunde vorzubehalten. Trotz der allgegenwärtigen Interventionen der geldpolitischen Entscheidungsträger stiegen die Renditen der 5- und 10-jährigen US-Treasurys indessen um 20 bzw. 33 Bp. Wir behalten unsere moderate Allokation in diesen Titeln bei und konzentrieren uns schwergewichtig auf 5- bis 7-jährige Laufzeiten, die von der anhaltend lockeren Geldpolitik profitieren.

Wir bestätigen zudem unseren flexiblen Ansatz hinsichtlich der Duration des Fonds, die sich an den Konjunkturdaten der Industrieländer orientiert. Gegen Quartalsende hatten wir die Duration daher substantiell erhöht, weil uns die wirtschaftliche Lage in Spanien Sorge bereitete. Dieses Umfeld rechtfertigte zugleich unsere Bevorzugung deutscher gegenüber US-amerikanischen Zinsprodukten.

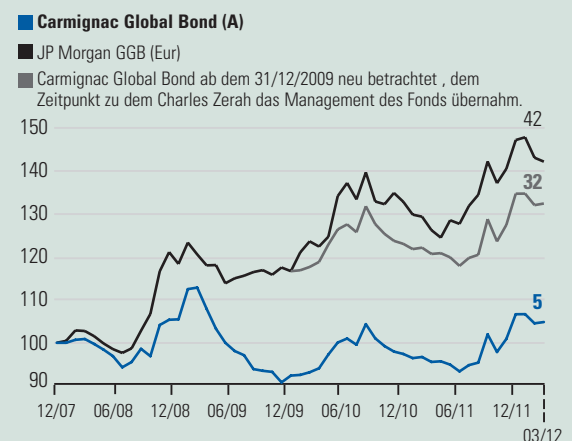
Komponente Währungen

Nach sechs Monaten mit Kursverlusten vollzog der Euro im Berichtsquartal letztlich eine Kehrtwende und wertete gegenüber dem US-Dollar um 3% und gegenüber dem Yen um mehr als 11% auf. Diese Bewegungen erklären sich mit dem wiederhergestellten Vertrauen der Anleger in das europäische Bankensystem, welches durch die Liquiditätsspritzen (LTRO) der EZB gestärkt wurde. Parallel dazu überraschte die Bank of Japan die Anleger im Februar mit der Ankündigung, dass sie ihr Programm zum Kauf von Wertpapieren von 10 Bio. JPY auf 65 Bio. JPY aufstocken werde. Angesichts der Entschlossenheit der japanischen Währungshüter reduzierten wir unser Yen-Exposure im Laufe des Februars. Die Devisenhändler zogen zudem die regionalen Auswirkungen der Konjunkturabkühlung in China in Betracht, was gewisse Devisen wie den australischen Dollar, der gegenüber dem Euro um 1,5% abwertete, belastete. Wir sind weiterhin relativ zuversichtlich, dass China einen markanten Konjunkturreinbruch vermeiden können, haben uns aber dennoch zu einer währungsseitigen Absicherung unserer australischen Vermögenswerte entschlossen. Die Dynamik Nordamerikas veranlasst uns dazu, an unserem Exposure gegenüber dem mexikanischen Peso und dem kanadischen Dollar festzuhalten und den hohen US-Dollar-Anteil bei über 40% der Assets zu belassen. Die attraktive Bewertung und unser Misstrauen hinsichtlich der Volkswirtschaften der Eurozone bestärken uns in dieser Allokation zugunsten des US-Dollar. Wir bleiben im Yen im Vergleich zum Index untergewichtet, werden aber unser Exposure gegenüber der japanischen Währung weiterhin flexibel managen.

Komponente Unternehmensanleihen

Die starke Reduktion des systemischen Risikos im europäischen Banksektor infolge diverser Liquiditätsspritzen ermöglichte einen markanten Rückgang der Kreditrisikoaufläge von Unternehmensanleihen. Zu Beginn des Berichtsquartals bauten wir unsere Positionen in Unternehmenstiteln aus Europa, aber auch aus den USA aus, wobei wir uns auf die Sektoren Energie und Konsum konzentrierten. Im Gegenzug senkten wir die Allokation in den Sektoren, die wie beispielsweise der Rohstoffkomplex empfindlich auf eine Verlangsamung in China reagieren. Wir werden Unternehmensanleihen weiterhin hoch gewichten, weil diese Anlageklasse zu den Hauptnutznießern der großzügigen Liquiditätsspritzen der wichtigsten Zentralbanken in den Industrieländern gehört.

Entwicklung des Fonds seit seiner Auflage



Kumulierte Wertentwicklung seit Datum des ersten NAV auf der Basis 100 €. Quelle: Morningstar, Stand: 31/03/2012. 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							Seit Datum des ersten NAV
	30/12/2011	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	
Carmignac Global Bond	-1,69	-1,69	2,81	9,71	-2,86	-	-	4,85
JP Morgan GGB (Eur) (mit wieder angelegten Kupons)	-3,41	-3,41	-0,03	12,61	20,60	-	-	42,09
Durchschnitt der Kategorie*	-0,05	-0,05	3,34	10,28	25,26	-	-	36,47
Klassement (Quartil)	3	3	2	3	4	-	-	4

* Anleihen Global.

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

Vierteljährlicher Bruttoperformancebeitrag (%)

Portfolio	Anleihen Derivate	Devisen Derivate	Summe
	0,84	-1,74	-1,44

Statistiken (%)

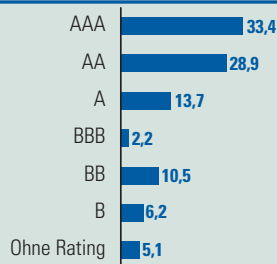
	1 Jahr	3 Jahre
Volatilität des Fonds	11,16	9,02
Volatilität des Indikators**	10,69	9,75
Sharpe-Ratio	0,80	-0,17
Beta	0,91	0,65
Alpha	-0,21	-0,45

** JP Morgan GGB (Eur)

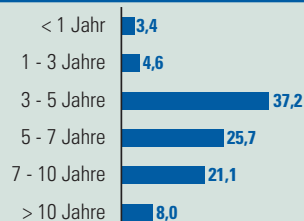
Modifizierte Duration des Anleihenportfolios (inkl. Derivate)

Euroländer	3,82
USA	2,20
Sonstige	1,67

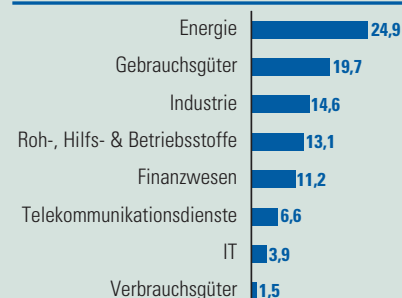
Allokation nach Rating (ohne Derivate) (%)



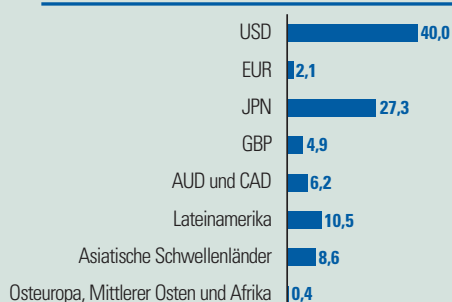
Allokation nach Fälligkeit (ohne Derivate) (%)



Sektorallokation (ohne Derivate) – Unternehmensanleihen (%)



Nettodevisen-Exposure des Fonds (%)



Portfolio Carmignac Global Bond zum 31/03/2012

		Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€) Nettovermögens	% des	
LIQUIDITÄT, EINSATZ VON BARGELDBESTAND UND DERIVATE			29 508 851,95	5,13	
LIQUIDITÄT (INKLUSIVE BARDECKUNG AUS DERIVATEPOSITIONEN)			29 508 851,95	5,13	
ANLEIHEN			545 825 753,40	94,87	
Festverzinsliche Staatsanleihen aus Industriestaaten			340 104 151,56	59,11	
40 000 000	AUSTRALIE 4.25% 21/07/2017	Australischer Dollar	102,88	32 261 759,47	5,61
50 000 000	AUSTRALIE 5.75% 15/05/2021	Australischer Dollar	113,40	44 936 449,64	7,81
33 000 000	BUND 2.25% 04/09/2021	Euro	104,33	34 870 165,43	6,06
20 000 000	BUND 3.25% 04/07/2042	Euro	117,02	23 891 212,02	4,15
20 000 000	BUND 3.75% 04/01/2017	Euro	113,92	22 959 229,51	3,99
20 000 000	BUND 4.00% 04/07/2016	Euro	114,10	23 410 163,93	4,07
79 000 000	T-NOTE 1.50% 30/06/2016	Dollar	102,68	61 132 475,02	10,63
60 000 000	T-NOTE 2.375% 30/06/2018	Dollar	105,82	47 938 915,25	8,33
60 000 000	T-NOTE 2.75% 15/02/2019	Dollar	107,77	48 703 781,29	8,47
Festverzinsliche Staatsanleihen aus Schwellenländern			72 553 161,08	12,61	
120 000 000	MALAISIE 4.262% 15/09/2016 (Malaysia)	Ringgit	104,04	30 654 945,42	5,33
361 300 000	MEXIQUE 6.50% 10/06/2021 (Mexiko)	Mexikanischer Peso	101,92	21 963 486,25	3,82
300 000 000	MEXIQUE 8.50% 18/11/2038 (Mexiko)	Mexikanischer Peso	111,02	19 934 729,41	3,46
Festverzinsliche Unternehmensanleihen aus Industriestaaten			113 060 454,07	19,65	
5 000 000	CHESAPEAKE 6.125% 15/01/2017	Energie	100,50	3 823 837,85	0,66
10 000 000	CHESAPEAKE 6.775% 15/11/2012	Energie	99,40	7 524 429,41	1,31
7 000 000	CHRYSLER 8.00% 15/06/2019	Gebrauchsgüter	100,98	5 430 549,92	0,94
7 000 000	CHRYSLER 8.25% 15/06/2021	Gebrauchsgüter	101,20	5 445 736,65	0,95
1 000 000	CITIGROUP 3.95% 10/10/2013	Finanzwesen	102,64	1 044 942,84	0,18
8 000 000	CITIGROUP 5.25% 15/03/2018	Finanzwesen	101,75	6 125 508,75	1,06
6 000 000	CONT AIRLINES 6.75% 15/09/2012	Industrie	100,31	4 532 293,31	0,79
5 000 000	CROWN AMERICA 6.25% 01/02/2021	Finanzwesen	108,00	4 093 425,91	0,71
3 000 000	FAT IND 5.25% 11/03/2015	Industrie	100,41	3 020 588,63	0,53
7 000 000	FIDELITY NAT 5.00% 15/03/2017	IT	98,56	5 180 904,11	0,90
3 700 000	FMG RES 6.00% 01/04/2015	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	99,30	2 763 937,32	0,48
5 000 000	FMG RES 7.00% 01/11/2015	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	103,09	3 979 282,95	0,69
3 500 000	FORD 3.875% 15/01/2015	Gebrauchsgüter	101,35	2 684 839,09	0,47
1 000 000	MERRILL 4.875% 30/05/2014	Finanzwesen	103,87	1 079 325,00	0,19
7 000 000	OGX 8.375% 01/04/2017	Energie	101,33	5 326 244,65	0,93
4 500 000	OI EUROPEAN 6.75% 15/09/2020	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	106,02	4 821 705,00	0,84
2 500 000	POST HOLD. 7.375% 15/02/2017	Verbrauchsgüter	105,19	1 996 615,39	0,35
4 000 000	PUBLICIS 4.25% 31/03/2015	Gebrauchsgüter	105,77	4 400 415,52	0,76
4 000 000	REXEL 8.25% 15/12/2016	Industrie	109,41	4 472 650,00	0,78
4 000 000	SCHAEFFLER 8.75% 25/02/2015	Industrie	106,08	4 292 134,17	0,75
14 000 000	SEADRILL 6.50% 05/10/2015	Energie	100,75	10 923 096,55	1,90
6 000 000	SEB 4.25% 03/06/2016	Gebrauchsgüter	103,61	6 438 469,18	1,12
12 000 000	VIMPELCOM 7.504% 01/03/2022	Telekommunikationsdienste	96,91	8 786 709,90	1,53
2 069 000	VIRGIN MEDIA 9.50% 15/08/2013	Gebrauchsgüter	113,40	1 780 230,25	0,31
3 000 000	WENDEL 4.875% 21/09/2015	Industrie	100,54	3 092 581,72	0,54
Festverzinsliche Unternehmensanleihen aus Schwellenländern			9 799 543,43	1,70	
2 000 000	AFREN PLC 10.25% 08/04/2016 (Nigeria)	Energie	105,11	1 588 051,20	0,28
6 800 000	AFREN PLC 11.50% 01/02/2016 (Nigeria)	Energie	108,72	5 647 861,46	0,98
100 000 000	VTB BANK 7.60% 15/03/2013 (Russland)	Finanzwesen	100,28	2 563 630,77	0,45
Wandelanleihen aus Industriestaaten			4 296 940,00	0,75	
6 000 000	GOLAR LNG CV 3.75% 07/03/2017	Energie	95,13	4 296 940,00	0,75
Wandelanleihen aus Schwellenländern			6 011 503,26	1,04	
7 000 000	AFRI. MIN. CV 8.5% 24/02/2015 (Sierra Leone)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	113,18	6 011 503,26	1,04
WERT DES PORTFOLIOS			545 825 753,40	94,87	
FONDSVOLUMEN			575 334 605,35	100,00	