



E. Carmignac

Gestión de coberturas : F. Leroux



R. Ouahba

Carmignac Patrimoine es un fondo diversificado que invierte en renta variable y renta fija mundial en las plazas financieras de todo el mundo. Su objetivo es la búsqueda de una rentabilidad absoluta y consistente a través de una gestión activa y “no indexada”, sin limitaciones a priori, de asignación por zona geográfica o sector de inversión. Con el fin de reducir los riesgos de fluctuación del capital, se invierte de forma permanente el 50% del activo, como mínimo, en productos de renta fija y/o monetarios.

GESTIÓN DIVERSIFICADA

CARMIGNAC

Patrimoine

Informe de gestión a 30 de junio de 2010

Carmignac Patrimoine Clase A

Patrimonio neto	20.933.146.468,38 €	Evolución trimestral		Evolución a 1 año	
Número de participaciones	3.954.712,23	Fondo	+5,9%	Fondo	+14,3%
Valor de la participación	5.293,21 €	Indicador	+3,5%	Indicador	+22,6%

Carmignac Patrimoine Clase E

Patrimonio neto	4.371.950.751,73 €	Evolución trimestral		Evolución a 1 año	
Número de participaciones	31.974.600,74	Fondo	+5,7%	Fondo	+13,7%
Valor de la participación	136,73 €	Indicador	+3,5%	Indicador	+22,6%

La prudencia de la gestión seguida ha permitido al Fondo en este trimestre proseguir su avance (+5,9%) con un ritmo sensiblemente superior al de su indicador de referencia (+3,5%). Esta apreciación le permite subsanar en parte el retraso registrado a principios de año, con un alza semestral del 7,5% frente al 10,4% de su índice. Este buen comportamiento relativo se mantiene a la vez en nuestra selección de renta fija donde hemos otorgado prioridad a las firmas soberanas y privadas de primer orden; en materia de divisas, nuestra desconfianza hacia el euro nos ha hecho beneficiarnos de su depreciación frente al dólar de manera clara (-9,5%); y en materia de gestión de nuestra exposición a la renta variable, que es reducida, próxima al 18,9% en este periodo, ha registrado además una rentabilidad superior con respecto al índice mundial (-0,7% frente a -3,6%).

Análisis económico

En nuestro anterior informe, dedicábamos la mayor parte de nuestro análisis a la evaluación de los riesgos soberanos y concluíamos: *“si la presión de los mercados crea en el futuro una barrera a la deriva de los tipos largos, la ausencia de tolerancia de las políticas fiscales laxas hace que la gestión de los riesgos soberanos sea más compleja, al tiempo que proporciona a la FED y al BCE la serenidad necesaria para proseguir políticas monetarias acomodaticias”*.

Este pasado trimestre ha confirmado en gran medida que la reducción del efecto apalancamiento en el universo desarrollado ha entrado en una nueva etapa donde la normalización económica ya no puede asegurarse impunemente por la transformación de la deuda privada en deuda pública. El encarecimiento de los tipos a 10 años griegos en 570 puntos básicos en relación con los tipos alemanes (acercándose así a los tipos venezolanos) o el alza relativa de los tipos portugueses y españoles a 10 años en 120 y 140 puntos básicos, ilustra claramente los límites de esta transformación.

No obstante, la respuesta de los países miembros de la zona euro, del BCE y del FMI a la desconfianza expresada por los mercados en relación con el euro ha sido masiva. El programa de 750.000 millones de euros de compras de bonos del Estado y garantías de emisión no fue suficiente sin embargo para aplacar los mercados: dos meses más tarde, las diferencias de rendimiento entre Alemania y los países miembros considerados más frágiles han continuado ampliándose. Y lo que es peor todavía, la cuestión de la compra de deudas de los países debilitados por parte del BCE es una cuestión importante de discordia entre Alemania y el resto de la zona,

lo que presagia negativamente la respuesta política a un próximo ataque de los mercados, siempre posible. Así pues, lejos de suscitar esperanzas de fin de crisis con escenarios potencialmente inflacionistas, este plan gigante, que se añade a los demás estímulos a ambos lados del Atlántico, reanima los temores deflacionistas mostrando la dificultad para reabsorber la deuda. Así, en los últimos tres meses, los tipos alemanes a 2 y 10 años han conocido una disminución de 42 y 55 puntos básicos para establecerse en 0,54% y 2,53%. En EE.UU. donde se multiplican los signos de una inflexión a la baja del rebote económico en curso desde hace unas semanas, han abandonado respectivamente los 60 y 85 puntos básicos para establecerse en el 0,6% (récord en más de 50 años) y el 2,96%. Estos tipos reflejan la sensible reducción de la inflación sin incluir la alimentación y la energía, que se ha situado en el 0,8% en Europa y en 0,9% en EE.UU.: dejan a las autoridades monetarias la posibilidad (¿el deber?) de mantener muy bajos los tipos directores, como ya lo anunciábamos en nuestro informe de enero.

Los países del sur de Europa, obligados a buscar en el rigor presupuestario la credibilidad que los mercados les exigen, arrastran tras de sí a una Alemania preocupada por compensar la pérdida de crédito europeo mediante fundamentales presupuestarios germánicos por encima de toda sospecha y evitar el impacto inflacionista que podría resultar de un hundimiento del euro.

Al mismo tiempo, Japón reflexiona ante el desdoblamiento, en un 10% del índice del impuesto sobre el consumo, colocando de forma potencial el universo desarrollado detrás de las locomotoras de crecimiento. En efecto, los consumidores americanos, por su parte, siguen comprometidos en su largo proceso de desendeudamiento, animados por el mantenimiento del índice de desempleo a un nivel obstinadamente elevado (9,8%) y contenidos en sus ganas de comprar por unos ingresos disponibles reales que solo han crecido un 1,1% en un año a pesar de los efectos todavía positivos del plan Obama de 2009. Afortunadamente, la buena salud de las empresas, con una vuelta a la rentabilidad y la competitividad internacional, otorga a los EE.UU. un índice de crecimiento satisfactorio (2,7% en el primer trimestre tras un 5,6% a finales del año pasado) que lleva a los mercados a valorar que el déficit presupuestario americano podrá, en el tiempo, ser reabsorbido por el crecimiento, sin la implantación de un plan de rigor. No obstante, esta buena salud de las empresas americanas, con tendencia a asegurar la solvencia a medio plazo, no es suficiente para enmascarar

los efectos recesivos de la reducción del efecto apalancamiento ejercidos en el conjunto de países desarrollados. De igual modo esperamos un crecimiento decepcionante en las economías avanzadas, acompañado por índices de bonos del Estado siempre bajos con respecto al conjunto de la curva para los países con anclaje: Estados Unidos y Alemania. En cuanto a las firmas del Estado de segundo nivel, su riesgo nos parece muy difícil de evaluar para que decidamos participar en su financiación. En efecto, la persistencia de presiones deflacionistas hace más frágil sus sistemas bancarios cuya refinanciación se ve además perturbada por las exigencias a menudo contradictorias de los organismos reguladores y las políticas.

En un registro opuesto, los países emergentes gestionan las presiones inflacionistas vinculadas a su crecimiento sostenido de forma mesurada, conscientes de que se trata de presiones deflacionistas a las que se enfrenta todo el universo desarrollado. La trayectoria de las autoridades monetarias de los tres principales países emergentes, China, la India y Brasil, nos lleva a creer que no cometerán el error de una política capaz de romper su crecimiento y sumergir a la economía mundial en la recesión. Esta inflación localizada en el universo emergente es útil para el equilibrio global. La vuelta anunciada de China a un sistema de divisa más flexible, que ya anunciábamos en nuestro informe anterior, constituirá una herramienta eficaz de difusión de esta inflación. El alza del yuan continuará incrementándola en los países desarrollados, importadores de productos chinos que ahora son menos baratos y la reducirá en China, al tiempo que favorece las exportaciones provenientes de los países desarrollados y el consumo en un universo emergente. Esta gestión económica, responsable a escala planetaria, subyace a la tendencia persistente de apreciación de las divisas de los países emergentes frente a las de las economías maduras, ofreciéndonos una cuestión crucial en nuestra política de inversión. Imperceptiblemente, los principales países emergentes refuerzan su influencia en las políticas económicas y monetarias de los países desarrollados.

Estrategia de inversión

Al cierre de este análisis, continúan imponiéndose nuestras opciones obligatorias y no es necesaria una modificación sensible de la asignación de activos. Siendo el riesgo económico principal el de la deflación en el universo desarrollado, seguimos juzgando justificada la búsqueda de sensibilidad en los vencimientos largos de las curvas alemanas y americanas, la humildad de los rendimientos ofrecidos nos impulsa, sin embargo, a una vuelta a la prudencia. La capacidad, percibida por los mercados, de un emisor para rembolsar su deuda es esencial en un entorno deflacionista, lo que nos mantiene al margen de las firmas soberanas de segunda categoría. Por la misma razón, juzgamos oportuno adquirir la deuda de los países emergentes más sólidos, que nos harán beneficiarnos de la apreciación de su divisa sin que sea necesario un posicionamiento alejado en la curva. Asimismo, las emisiones de empresas americanas y europeas, las más sólidas, parecen ocultar el valor y pocos riesgos en plazos cortos. Finalmente, mantenemos nuestra posición defensiva con respecto al euro.

Nuestra asignación de cartera se consigna como sigue:

■ **La partida deuda del Estado se ha reducido del 13% al 8%.** Esto ha contribuido positivamente a nuestra rentabilidad, aunque por detrás de nuestro índice. No nos hemos visto directamente afectados por la crisis que ha afectado a la deuda soberana europea, pero en cualquier caso hemos optado por la ortodoxia, reemplazando nuestra inversión en obligaciones francesas con un vencimiento superior a un año por deuda del estado alemana. A lo largo del trimestre, nuestra sensibilidad debería oscilar entre un 2 y un 4.

■ **Nuestra asignación en bonos corporativos ha disminuido ligeramente pasando de un 36% a un 33%.** Los bonos corporativos han contribuido en un 0,9% a nuestra rentabilidad trimestral. En nuestro informe anterior, escribíamos "*las valoraciones aparecen [...] menos protectoras.*" Las primas de riesgo han dejado de contratarse privándonos de su principal motor de apreciación. No obstante, los fundamentales de la clase de activos continuarán mejorando: la continuación de la reducción del efecto apalancamiento lleva el ratio medio de endeudamiento de las empresas americanas de primer orden hasta solo 1,5 veces su excedente bruto de explotación, el nivel de la liquidez media en el balance es del 5% frente al 2,5% antes de la crisis (fuente: *Barclays Capital*) y el índice de defecto disminuye claramente.

Los resultados por sectores han sido heterogéneos, debido a factores específicos: incidente en el Golfo de México, proyecto de gravar las minas en Australia, reforma del sector financiero o sensibilidad cíclica.

A pesar de las dificultades a las que hace frente el sector financiero, su contribución a nuestra rentabilidad sigue siendo positiva gracias a la jerarquía media de nuestros compromisos (únicamente el 0,8% de los activos en títulos subordinados) y a nuestra preferencia por los valores bancarios americanos. Las obligaciones subordinadas europeas han sido sancionadas por sus exposiciones a los riesgos soberanos suscitando interrogantes a propósito de su nivel de capitalización. Según la encuesta de Citigroup, los préstamos bancarios subordinados representan la mayor sobreponderación de los gestores del OICVM de crédito. Las hipótesis de estrés juzgadas creíbles, acompañadas por una campaña de recapitalización que seguirá a la publicación de los resultados de los tests de estrés el 23 de julio, nos llevan a reforzar este segmento. El mercado se interroga también sobre la refinanciación de los bancos europeos: de los 530.000 millones de euros que vencen en 2010, solo la mitad se ha refinanciado.

Asimismo, el sector de la energía y las materias primas ha sufrido durante el trimestre por razones que se han desarrollado en el informe de **Carmignac Commodities**. A finales de periodo, hemos estimado que la valoración de las obligaciones a 5 años **Anadarko** al 9% integraban en gran medida los riesgos asociados a la marea negra.

Finalmente, la debilidad de las remuneraciones sobre la Deuda Pública de primer nivel impulsará a los inversores a orientar sus búsquedas desde los rendimientos más elevados hacia los bonos corporativos, lo que debería constituir un motor de rentabilidad. Nuestra inversión objetivo es del 35% y se completará en caso de debilidad del mercado.

■ **La partida Deuda del Estado se ha mantenido estable en un 7,5%.**

El entorno ha resultado más bien favorable para esta partida que ha contribuido positivamente a nuestros resultados absolutos. Hemos aumentado naturalmente nuestra exposición a este sector y nuestra sensibilidad ha evolucionado entre 4 y 7 en este trimestre. Nuestras opciones de inversión se han concentrado en las obligaciones a 10 años americana y alemana.

■ **La partida Deuda del Estado Estadounidense referenciada a la inflación se ha mantenido en un 4%.**

La inflación anticipada reflejada por la valoración de Deuda del Estado Estadounidense referenciada a la inflación ha retrocedido llevando la clase de activo a registrar rendimientos inferiores con respecto a las obligaciones nominales. Los tipos reales a 10 años, que han cedido un 0,5%, comparados con el descenso de tipos del 0,9% de las obligaciones nominales, han alcanzado así un nuevo mínimo histórico. Siendo las perspectivas de caídas adicionales de los tipos reales fácilmente predecibles, hemos optado por una toma de beneficios en esta posición.

■ **La partida de deudas locales emergentes ha progresado ligeramente del 6% al 7%.**

Los tiempos cambian. Si, en otra época, las deudas locales emergentes habrían sido presa del contagio, durante este trimestre han registrado un comportamiento positivo contribuyendo en un 0,55% a nuestra rentabilidad. De esta forma, los tipos turcos y americanos cedían un 0,25% y un 0,70% y se combinaban con una apreciación de sus divisas del 5,7% y el 6% respectivamente. En Brasil, la política autoritaria del Banco central ha llevado a una subida de los tipos a 2 años del 0,35% compensada en mayor medida, también en este caso, por una apreciación de aproximadamente el 9% de la divisa. No obstante, una parte de estas ganancias se ha visto reducida por nuestras coberturas de divisa que se han vuelto de hecho inoperantes. Seguimos mostrándonos confiados en esta parte de la cartera y recientemente hemos reforzado nuestras posiciones en Indonesia por las razones que mencionamos en el informe de **Carmignac Global Bond**.

■ **Nuestra asignación en liquidez ha aumentado sensiblemente del 8,7% al 19%.** El 14% se ha colocado en el mercado americano con una contribución al rendimiento de más del 0,7%, originado por el alza del dólar.

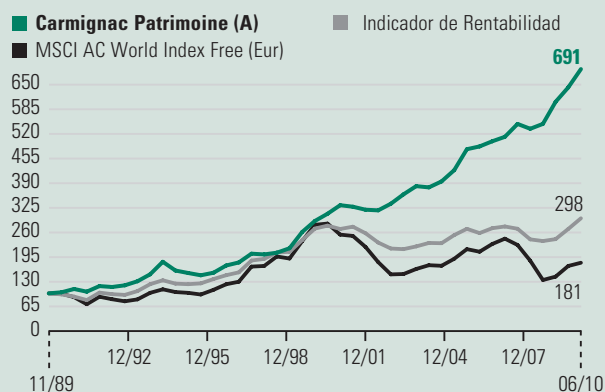
■ **La asignación de renta variable se ha reducido sensiblemente durante el trimestre (de un 41% a un 28%),** mientras que la exposición ha fluctuado ampliamente en función de nuestras evaluaciones del riesgo direccional de los mercados.

Rentabilidades acumuladas (%)	Desde el 31/12/2009	3 meses	6 meses	1 año	3 años	5 años	10 años	Desde su creación el 07/11/1989
Carmignac Patrimoine (A)	7,51	5,86	7,51	14,28	34,82	62,73	123,12	591,39
Carmignac Patrimoine (E)	7,25	5,73	7,25	13,69	30,64	—	—	—
Indicador de Rentabilidad*	10,42	3,45	10,42	22,62	7,80	17,45	6,95	197,93
Media de la categoría**	0,88	-1,93	0,88	10,27	-11,68	4,27	-1,11	148,37
Clasificación (cuartil)	1	1	1	2	1	1	1	1

*50% MSCI ACW (Eur) + 50% Citigroup WGBI all maturities (Eur).

**Mixtos Euro Moderados.

Evolución del Fondo desde su creación



Estadísticas (%)

	1 año	3 años
Volatilidad del Fondo	5,44	8,10
Volatilidad del Indicador	5,69	8,76
Ratio de sharpe	2,56	1,01
Beta	0,67	0,44
Alfa	-0,03	0,75

El anuncio de rentabilidades pasadas no es promesa o garantía de rentabilidades futuras. El valor de su inversión está sujeta a fluctuaciones del mercado.

Distribución sectorial (%)



Distribución por rating (%)



Cartera Carmignac Patrimoine a 30/06/2010

Cartera Carmignac Patrimoine a 30/06/2010			Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
EFFECTIVO Y OPERACIONES DE TESORERÍA				4 565 706 382,22	18,04
	EFFECTIVO			31 343 989,51	0,12
	REPO			778 764 451,59	3,08
605 000 000	US T-BILL 01/07/2010	Bono del Tesoro en Dólar		493 917 870,85	1,95
600 000 000	US T-BILL 08/12/2010	Bono del Tesoro en Dólar		489 784 472,20	1,94
230 000 000	US T-BILL 09/09/2010	Bono del Tesoro en Dólar		187 733 919,14	0,74
680 000 000	US T-BILL 15/07/2010	Bono del Tesoro en Dólar		555 113 689,56	2,19
600 000 000	US T-BILL 16/09/2010	Bono del Tesoro en Dólar		489 668 272,25	1,94
510 000 000	US T-BILL 19/08/2010	Bono del Tesoro en Dólar		416 313 765,40	1,65
500 000 000	US T-BILL 26/08/2010	Bono del Tesoro en Dólar		408 142 646,55	1,61
680 000 000	US T-BILL 29/07/2010	Bono del Tesoro en Dólar		555 081 766,32	2,19
5 000 000	CRCAM NORMANDIE 03/08/2010	Certificado de depósito en Euros		4 997 877,77	0,02
150 000 000	ALSTOM 10/09/2010	Bono corporativo en Euros		149 843 420,46	0,59
4 070	CARMIGNAC COURT TERME	OICVM - Monetario	3 693,45	5 000 240,62	0,02
BONOS DEL ESTADO DE PAÍSES DESARROLLADOS DE TIPO FIJO				1 900 715 631,49	7,51
152 000 000	BOBL 3.50% 12/04/2013 (Alemania)	Euro	107,70	164 925 288,76	0,65
200 000 000	BUND 3.25% 04/01/2020 (Alemania)	Euro	106,11	216 393 123,28	0,86
297 000 000	BUND 3.75% 04/07/2013 (Alemania)	Euro	108,62	322 640 823,69	1,28
104 000 000	France OAT 5.50% 25/10/2010 (Francia)	Euro	101,59	109 615 301,95	0,43
450 000 000	SCHATZ 1.00% 16/03/2012 (Alemania)	Euro	100,84	455 438 712,33	1,80
735 000 000	US T-NOTE 3.50% 15/05/2020 (Estados Unidos)	Dólar	104,83	631 702 381,48	2,50

Cartera Carmignac Patrimoine a 30/06/2010 (continuación)			Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
BONOS DEL ESTADO DE PAÍSES DESARROLLADOS INDEXADOS A LA INFLACIÓN				1 031 957 940,45	4,08
350 000 000	US T-BOND 2.50% 15/01/2029 (Estados Unidos)	Dólar	113,33	332 129 894,15	1,31
340 000 000	US T-NOTE 1.875% 15/07/2019 (Estados Unidos)	Dólar	107,38	306 764 085,66	1,21
430 000 000	US T-NOTE 2.125% 15/01/2019 (Estados Unidos)	Dólar	109,30	393 063 960,64	1,55
BONOS DEL ESTADO DE PAÍSES EMERGENTES				2 231 555 860,91	8,82
1 015 000	BRESIL 10.00% 01/01/2012 (Brasil)	Real	972,28	446 967 310,57	1,77
64 500 000	BRESIL 8.50% 24/09/2012 (Brasil)	Euro	113,81	77 671 802,12	0,31
70 000 000	COLOMBIE 7.375% 18/03/2019 (Colombia)	Dólar	117,52	68 411 878,29	0,27
70 000 000	COREE DU SUD 5.75% 16/04/2014 (Corea del Sur)	Dólar	109,09	63 064 465,58	0,25
1 000 000 000	INDONESIE 0% 02/02/2011 (Indonesia)	Rupia indonesia	6,57	85 683 481,30	0,34
1 300 000 000	INDONESIE 0% 09/06/2011 (Indonesia)	Rupia indonesia	6,33	110 418 451,47	0,44
64 000 000	INDONESIE 5.875% 13/03/2020 (Indonesia)	Dólar	105,72	56 654 931,65	0,22
62 000 000	MEXIQUE 5.125% 15/01/2020 (México)	Dólar	104,71	54 226 913,31	0,21
6 950 000 000	MEXIQUE 7.50% 21/06/2012 (México)	Peso mexicano	104,52	461 002 295,85	1,82
1 105 000 000	POLOGNE 0% 25/07/2012 (Polonia)	Zloty	90,86	242 708 934,66	0,96
82 500 000	POLOGNE 5.875% 03/02/2014 (Polonia)	Euro	110,81	93 437 499,66	0,37
55 000 000	QATAR 4.00% 20/01/2015 (Qatar)	Dólar	102,92	47 036 128,12	0,19
17 500 000	SRI LANKA 7.40% 22/01/2015 (Sri Lanka)	Dólar	103,06	15 203 106,15	0,06
890 000 000	TURQUIE 0% 16/11/2011 (Turquía)	Lira turca	89,14	409 068 662,18	1,62
BONOS CORPORATIVOS DE PAÍSES DESARROLLADOS DE TIPO FIJO				6 484 563 826,07	25,63
10 000 000	AB INBEV SA 4.125% 15/01/2015	Bienes de cons. perecedero	104,41	8 766 340,79	0,03
132 044 000	AB INBEV SA 5.375% 15/11/2014	Bienes de cons. perecedero	109,36	118 691 836,39	0,47
40 000 000	ACCOR 6.50% 06/05/2013	Bienes de cons. duradero	107,38	43 380 877,26	0,17
24 750 000	ACCOR 7.50% 04/02/2014	Bienes de cons. duradero	111,58	28 383 309,83	0,11
68 250 000	AIR FRANCE 6.75% 27/10/2016	Industria	104,31	74 358 498,41	0,29
15 000 000	ALLIANZ 6.125% 31/05/2012	Finanzas	104,35	15 741 176,82	0,06
20 000 000	ALSTOM 4.125% 01/02/2017	Industria	102,37	20 821 182,19	0,08
44 625 000	ANADARKO 5.95% 15/09/2016	Energía	86,00	31 993 456,59	0,13
6 000 000	ANADARKO 6.75% 01/05/2011	Energía	98,50	4 883 284,62	0,02
46 850 000	ANADARKO 7.625% 15/03/2014	Energía	95,50	37 417 526,11	0,15
10 436 000	ARCELOR 6.50% 15/04/2014	Materias primas	108,15	9 336 894,33	0,04
34 900 000	ARCELOR 9.375% 03/06/2016	Materias primas	122,77	43 133 753,82	0,17
13 000 000	ATLANTIA 5.625% 06/05/2016	Industria	111,24	14 581 535,48	0,06
31 000 000	AUST&NZ BANK 3.75% 10/03/2017	Finanzas	102,05	32 008 229,99	0,13
24 942 000	AUTOZONE 5.50% 15/11/2015	Bienes de cons. duradero	108,90	22 329 471,38	0,09
30 000 000	AXA SA 4.50% 23/01/2015	Finanzas	106,43	32 530 886,71	0,13
33 096 000	AXA SA 6.211% 05/10/2017	Finanzas	76,91	26 990 743,70	0,11
48 500 000	BALL CORP 6.75% 15/09/2020	Materias primas	100,83	40 693 091,93	0,16
17 800 000	BANK AMERICA 4.00% 23/03/2015	Finanzas	101,39	18 249 828,43	0,07
30 000 000	BANK AMERICA 4.50% 01/04/2015	Finanzas	101,21	25 138 278,51	0,10
25 650 000	BANK AMERICA 5.125% 26/09/2014	Finanzas	105,04	27 958 471,54	0,11
50 000 000	BANK AMERICA 7.375% 15/05/2014	Finanzas	112,01	46 138 421,73	0,18
70 000 000	BARCLAYS 3.50% 18/03/2015	Finanzas	100,88	71 346 049,44	0,28
15 000 000	BARCLAYS 5.25% 27/05/2014	Finanzas	107,27	16 174 793,84	0,06
15 000 000	BARRICK GOLD 6.95% 01/04/2019	Materias primas	118,28	14 706 799,19	0,06
40 000 000	BOMBARDIER 7.50% 15/03/2018	Industria	102,50	34 126 085,13	0,13
20 000 000	BOMBARDIER 7.75% 15/03/2020	Industria	102,75	17 114 322,25	0,07
50 000 000	BPCE 9.00% 17/03/2015	Finanzas	91,56	47 131 200,00	0,19
16 000 000	BRITISH TEL. 6.875% 15/02/2011	Servicios de Telecomunicaciones	103,60	17 060 055,67	0,07
61 000 000	CARLSBERG 6.00% 28/05/2014	Bienes de cons. perecedero	111,77	68 561 534,10	0,27
16 200 000	CASINO 4.875% 10/04/2014	Bienes de cons. perecedero	106,42	17 426 053,28	0,07
27 400 000	CASINO 6.375% 04/04/2013	Bienes de cons. perecedero	109,97	30 572 001,91	0,12
25 890 000	CENOVUS ENER. 4.50% 15/09/2014	Energía	107,32	22 975 076,41	0,09
13 000 000	CFCM 5.375% 22/04/2014	Finanzas	108,22	14 209 627,38	0,06
5 000 000	CHESAPEAKE 6.25% 15/01/2017	Energía	95,46	4 920 694,44	0,02
78 000 000	CHESAPEAKE 9.50% 15/02/2015	Energía	110,16	72 501 821,10	0,29
72 000 000	CITIGROUP 3.95% 10/10/2013	Finanzas	101,85	75 417 749,26	0,30
87 300 000	CITIGROUP 7.375% 16/06/2014	Finanzas	112,72	98 738 398,79	0,39
20 000 000	CLIFFS NAT. 5.90% 15/03/2020	Materias primas	107,02	17 763 245,98	0,07
43 150 000	CNCEP 6.117% 30/10/2017	Finanzas	67,48	30 908 909,50	0,12
17 491 000	COCA-COLA 5.50% 17/09/2015	Bienes de cons. perecedero	110,95	16 078 183,00	0,06
15 000 000	CONSOL ENERGY 8.00% 01/04/2017	Energía	103,00	12 869 077,75	0,05
65 000 000	CREDIT SUI. 3.50% 23/03/2015	Finanzas	101,38	54 321 918,79	0,21
5 385 000	CREDIT SUI. 3.625% 23/01/2013	Finanzas	98,29	5 379 891,55	0,02
51 400 000	CRH 7.375% 28/05/2014	Materias primas	114,49	59 243 875,52	0,23
73 500 000	DELTA AIR L. 7.111% 18/09/2011	Industria	103,50	63 368 921,34	0,25
7 000 000	DELTA AIR L. 9.50% 15/09/2014	Industria	104,13	6 070 262,86	0,02
15 000 000	DEUTSCHE TEL 6.625% 11/07/2011	Servicios de Telecomunicaciones	105,35	16 854 206,51	0,07

Cartera Carmignac Patrimoine a 30/06/2010 (continuación)

Cotización en divisas

Valor total (€)

% patrimonio
neto

67 000 000	DIAGEO BV 5.50% 01/07/2013	Bienes de cons. perecedero	109,54	73 429 771,56	0,29
37 000 000	DOLLAR GEN. 10.625% 15/07/2015	Bienes de cons. duradero	110,08	34 767 950,94	0,14
27 475 000	DOMTAR 7.125% 15/08/2015	Materias primas	104,75	24 117 355,67	0,10
45 693 000	ERICSSON 5.00% 24/06/2013	Servicios de Telecomunicaciones	107,24	49 069 934,28	0,19
70 000 000	EURONEXT 5.375% 30/06/2015	Finanzas	109,46	76 672 981,10	0,30
45 000 000	EUTELSAT 4.125% 27/03/2017	Bienes de cons. duradero	99,96	45 496 592,26	0,18
35 300 000	FIAT 6.625% 15/02/2013	Bienes de cons. duradero	102,14	36 966 191,38	0,15
48 630 000	FIAT 6.875% 12/02/2015	Bienes de cons. duradero	102,30	51 051 364,31	0,20
36 050 000	FIAT 9.00% 30/07/2012	Bienes de cons. duradero	106,53	41 442 675,05	0,16
22 000 000	FINMECCANICA 8.125% 12/03/2013	Industria	115,87	26 540 271,70	0,10
10 000 000	FORD 12.00% 15/05/2015	Bienes de cons. duradero	116,74	9 666 778,24	0,04
80 000 000	FORD 7.125% 15/01/2013	Bienes de cons. duradero	101,49	83 865 290,96	0,33
70 500 000	FORD 7.125% 16/01/2012	Bienes de cons. duradero	101,84	74 134 975,17	0,29
10 000 000	FORD 7.375% 01/02/2011	Bienes de cons. duradero	102,80	8 650 425,43	0,03
50 000 000	FORD 7.50% 01/08/2012	Bienes de cons. duradero	102,61	43 189 161,46	0,17
17 700 000	FORTUM 4.625% 20/03/2014	Utilities	108,31	19 411 629,28	0,08
16 000 000	GALERIES LAF 4.875% 17/12/2010	Bienes de cons. perecedero	99,93	16 416 197,26	0,06
30 000 000	GAS NATURAL 3.375% 27/01/2015	Utilities	97,38	29 654 566,64	0,12
97 900 000	GAS NATURAL 5.25% 09/07/2014	Utilities	104,38	107 272 227,17	0,42
35 000 000	GEN. ELEC. 3.125% 12/03/2014	Industria	102,70	29 625 729,58	0,12
20 000 000	GEN. ELEC. 3.50% 14/02/2013	Industria	102,84	20 838 970,96	0,08
15 000 000	GEN. ELEC. 4.375% 21/09/2015	Industria	105,05	13 018 612,40	0,05
50 000 000	GEN. ELEC. 4.75% 14/11/2014	Industria	102,62	42 106 641,36	0,17
10 000 000	GEN. ELEC. 4.75% 18/01/2011	Industria	101,66	10 387 482,88	0,04
45 000 000	GEN. ELEC. 4.75% 30/07/2014	Industria	106,41	49 873 480,89	0,20
14 000 000	GEN. ELEC. 5.25% 31/01/2013	Industria	106,59	15 234 793,29	0,06
43 000 000	GEN. ELEC. 5.75% 23/09/2011	Industria	104,41	46 826 258,69	0,19
62 150 000	GLENCORE 5.25% 11/10/2013	Materias primas	102,00	65 782 052,81	0,26
25 000 000	GLENCORE 5.25% 22/03/2017	Materias primas	93,67	23 796 068,49	0,09
25 540 000	GLENCORE 5.375% 30/09/2011	Materias primas	102,04	27 107 782,00	0,11
19 500 000	GLENCORE 7.125% 23/04/2015	Materias primas	103,19	20 400 256,50	0,08
14 000 000	GROUPAMA SA 6.298% 22/10/2017	Finanzas	63,79	9 549 403,84	0,04
70 500 000	HEIDELBERG. 7.50% 31/10/2014	Materias primas	102,58	73 274 363,00	0,29
24 500 000	HEINEKEN NV 7.125% 07/04/2014	Bienes de cons. perecedero	115,95	28 833 322,05	0,11
15 000 000	HESS CORP 8.125% 15/02/2019	Energía	125,37	15 737 886,79	0,06
13 397 000	HOME DEPOT 5.40% 01/03/2016	Bienes de cons. duradero	110,80	12 321 871,34	0,05
22 000 000	HONDA 3.50% 16/03/2015	Bienes de cons. duradero	102,61	18 618 944,75	0,07
8 000 000	IBERDROLA 4.875% 04/03/2014	Utilities	106,27	8 632 784,66	0,03
13 800 000	JPMORGAN 5.25% 08/05/2013	Finanzas	107,57	14 959 468,63	0,06
85 000 000	JPMORGAN 6.125% 01/04/2014	Finanzas	111,50	96 126 736,37	0,38
17 600 000	KONIN. DSM 5.75% 17/03/2014	Materias primas	112,45	20 096 960,70	0,08
17 000 000	KPN 4.50% 21/07/2011	Servicios de Telecomunicaciones	102,77	18 202 501,75	0,07
51 775 000	KPN 6.25% 16/09/2013	Servicios de Telecomunicaciones	111,62	60 382 541,98	0,24
60 000 000	KRAFT FOODS 4.125% 09/02/2016	Bienes de cons. perecedero	105,15	52 332 145,48	0,21
30 000 000	KRAFT FOODS 5.375% 10/02/2020	Bienes de cons. perecedero	107,40	26 840 715,57	0,11
38 000 000	KRAFT FOODS 5.75% 20/03/2012	Bienes de cons. perecedero	106,25	41 013 900,25	0,16
13 250 000	LAFARGE 5.75% 27/05/2011	Materias primas	102,85	13 708 368,32	0,05
11 713 000	LAFARGE 7.625% 21/11/2016	Materias primas	111,50	13 605 710,89	0,05
99 520 000	LAFARGE 7.625% 27/05/2014	Materias primas	110,79	111 066 236,78	0,44
31 239 000	LUFTHANSA 6.50% 07/07/2016	Industria	109,72	36 295 222,26	0,14
70 000 000	LUKOIL 6.375% 05/11/2014	Energía	105,18	60 714 556,29	0,24
20 000 000	MACYS 5.90% 02/12/2016	Bienes de cons. duradero	100,32	16 470 278,75	0,07
93 000 000	MAN SE 5.375% 20/05/2013	Industria	108,28	101 330 100,45	0,40
21 466 000	MAN SE 7.25% 20/05/2016	Industria	118,61	25 657 987,52	0,10
12 000 000	MERCK 4.875% 27/09/2013	Salud	108,95	13 524 249,86	0,05
29 976 000	MERRILL LYN. 4.45% 31/01/2014	Finanzas	102,48	31 284 370,27	0,12
32 000 000	MERRILL LYN. 4.625% 02/10/2013	Finanzas	102,21	33 826 483,29	0,13
49 450 000	MERRILL LYN. 6.75% 21/05/2013	Finanzas	107,90	53 769 107,29	0,21
31 443 000	METRO 4.625% 26/05/2011	Bienes de cons. perecedero	102,58	32 412 623,30	0,13
20 000 000	METRO 5.75% 14/07/2014	Bienes de cons. perecedero	110,56	23 232 643,84	0,09
35 000 000	METRO 7.625% 03/05/2015	Bienes de cons. perecedero	118,46	42 353 650,55	0,17
20 000 000	NATIXIS 10.00% 30/04/2018	Finanzas	97,50	16 214 491,89	0,06
14 950 000	NATIXIS 6.307% 18/10/2017	Finanzas	74,29	11 778 321,25	0,05
10 000 000	NEWMONT MNG 5.125% 01/10/2019	Materias primas	106,47	8 801 009,03	0,03
55 000 000	NOVARTIS 2.90% 24/04/2015	Salud	102,93	46 614 531,80	0,18
20 100 000	NWR 7.875% 01/05/2018	Materias primas	96,50	19 694 985,00	0,08
63 400 000	PERNOD RIC. 4.875% 18/03/2016	Bienes de cons. perecedero	100,22	64 459 364,50	0,25

Cartera Carmignac Patrimoine a 30/06/2010 (continuación)			Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
94 200 000	PERNOD RIC. 7.00% 15/01/2015	Bienes de cons. perecedero	108,44	105 238 687,64	0,42
45 700 000	PEUGEOT 8.50% 04/05/2012	Bienes de cons. duradero	108,52	50 251 553,48	0,20
20 000 000	PFIZER 3.625% 03/06/2013	Salud	104,85	21 034 201,64	0,08
28 000 000	PFIZER 4.75% 03/06/2016	Salud	111,08	31 220 150,74	0,12
20 000 000	PFIZER 5.35% 15/03/2015	Salud	113,41	18 784 981,99	0,07
15 000 000	POTASH 5.25% 15/05/2014	Materias primas	110,71	13 646 340,52	0,05
15 014 000	PPR 8.625% 03/04/2014	Bienes de cons. duradero	119,09	18 209 527,62	0,07
41 129 000	PUBLICIS 4.25% 31/03/2015	Bienes de cons. duradero	106,05	44 076 718,81	0,17
29 400 000	RALLYE 5.875% 24/03/2014	Bienes de cons. perecedero	102,20	30 534 098,15	0,12
49 600 000	RALLYE 7.625% 04/11/2016	Bienes de cons. perecedero	104,83	54 513 261,85	0,22
37 000 000	RALLYE 8.375% 20/01/2015	Bienes de cons. perecedero	108,06	42 325 882,38	0,17
15 100 000	RENAULT 4.375% 24/05/2013	Bienes de cons. duradero	100,76	15 290 852,62	0,06
20 000 000	RENAULT 5.25% 27/05/2011	Bienes de cons. duradero	101,94	20 499 571,78	0,08
44 102 000	RENAULT 5.875% 30/11/2010	Bienes de cons. duradero	101,50	46 305 383,65	0,18
35 000 000	RENAULT 6.00% 13/10/2014	Bienes de cons. duradero	102,87	37 528 877,53	0,15
30 950 000	RENAULT 8.125% 15/05/2012	Bienes de cons. duradero	108,11	33 811 752,74	0,13
20 000 000	RENTOKIL 4.625% 27/03/2014	Industria	105,06	21 264 924,66	0,08
18 886 000	REXAM 4.375% 15/03/2013	Materias primas	103,99	19 893 599,40	0,08
54 250 000	REXEL 8.25% 15/12/2016	Industria	102,58	55 900 140,33	0,22
39 098 000	RIO TINTO 6.50% 15/07/2018	Materias primas	113,89	37 331 310,61	0,15
94 190 000	RIO TINTO 8.95% 01/05/2014	Materias primas	121,01	94 280 720,81	0,37
30 000 000	ROBERT BOSCH 3.75% 12/06/2013	Bienes de cons. duradero	105,62	31 756 470,41	0,13
17 000 000	SABMILLER 4.50% 20/01/2015	Bienes de cons. perecedero	106,71	18 488 779,31	0,07
43 100 000	SANDVIK 6.875% 25/02/2014	Industria	114,21	50 280 559,19	0,20
14 000 000	SANOFI 3.50% 17/05/2013	Salud	104,50	14 696 102,82	0,06
30 000 000	SANTANDER BZ 4.50% 06/04/2015	Finanzas	99,08	24 538 035,76	0,10
14 000 000	SCHERING PLG 5.375% 01/10/2014	Salud	112,60	16 334 417,34	0,06
39 400 000	SCHNEIDER 5.375% 08/01/2015	Industria	111,85	45 101 744,55	0,18
13 750 000	SCHNEIDER 6.75% 16/07/2013	Industria	113,42	16 495 637,86	0,07
33 000 000	SFR 3.375% 18/07/2012	Servicios de Telecomunicaciones	102,46	34 885 717,19	0,14
20 000 000	SFR 5.00% 09/07/2014	Servicios de Telecomunicaciones	107,94	22 576 641,10	0,09
10 000 000	SODEXO 4.50% 28/03/2014	Bienes de cons. duradero	106,95	10 816 694,79	0,04
52 400 000	SODEXO 6.25% 30/01/2015	Bienes de cons. duradero	114,39	61 339 666,83	0,24
8 000 000	ST GOBAIN 4.25% 31/05/2011	Materias primas	101,96	8 189 394,74	0,03
60 775 000	ST GOBAIN 6.00% 20/05/2013	Materias primas	108,85	66 615 334,30	0,26
9 900 000	ST GOBAIN 7.25% 16/09/2013	Materias primas	113,05	11 765 971,80	0,05
17 210 000	STD CHART. 3.625% 03/02/2012	Finanzas	99,32	17 352 049,45	0,07
55 000 000	STD CHART. 3.625% 15/12/2015	Finanzas	101,02	55 592 563,97	0,22
42 000 000	STD CHART. 3.85% 27/04/2015	Finanzas	100,60	34 743 941,00	0,14
6 200 000	STD CHART. 5.875% 26/09/2017	Finanzas	107,84	6 967 562,55	0,03
20 000 000	STE GENERALE 7.75% 22/05/2013	Finanzas	90,41	18 269 493,98	0,07
10 000 000	SWISS RE 7.00% 19/05/2014	Finanzas	113,88	11 477 796,99	0,05
97 250 000	TECK RESOUR. 9.75% 15/05/2014	Materias primas	118,14	94 875 053,74	0,37
17 000 000	TELEFONICA 4.393% 17/04/2012	Servicios de Telecomunicaciones	103,66	17 783 362,33	0,07
31 000 000	TELEFONICA 5.431% 02/03/2014	Servicios de Telecomunicaciones	107,32	33 970 412,78	0,13
27 000 000	TESCO 5.125% 24/02/2015	Bienes de cons. perecedero	111,20	30 519 283,56	0,12
15 000 000	TESCO 5.625% 12/09/2012	Bienes de cons. perecedero	108,14	16 904 976,58	0,07
10 000 000	TOYOTA 5.25% 03/02/2012	Bienes de cons. duradero	105,31	10 749 600,14	0,04
41 235 000	TRANSOCEAN 5.25% 15/03/2013	Energía	93,51	31 577 367,34	0,12
6 664 000	UBS 6.25% 03/09/2013	Finanzas	109,92	7 673 169,69	0,03
10 000 000	UBS 4.625% 06/07/2012	Finanzas	104,01	10 861 762,88	0,04
20 000 000	UBS 5.375% 11/04/2011	Finanzas	102,90	20 830 982,47	0,08
25 000 000	UBS 5.625% 19/05/2014	Finanzas	108,72	27 360 778,77	0,11
10 000 000	US BANCORP 3.15% 04/03/2015	Finanzas	103,22	8 513 580,70	0,03
6 000 000	VEOLIA ENVT 5.25% 24/04/2014	Utilities	109,87	6 654 312,99	0,03
50 000 000	VESTAS 4.625% 23/03/2015	Industria	102,20	51 758 954,11	0,20
23 360 000	VIVENDI 5.75% 04/04/2013	Bienes de cons. duradero	107,56	20 789 898,86	0,08
60 250 000	VIVENDI 7.75% 23/01/2014	Bienes de cons. duradero	116,06	72 008 967,74	0,28
64 000 000	VOLKSWAGEN 2.375% 28/06/2013	Bienes de cons. duradero	100,55	64 379 806,68	0,25
75 000 000	WELLS FARGO 4.75% 09/02/2015	Finanzas	104,90	65 407 414,21	0,26
20 000 000	WELLS FARGO 5.50% 01/05/2013	Finanzas	108,09	17 807 662,31	0,07
83 450 000	WELLS FARGO 5.75% 12/07/2010	Finanzas	100,01	59 138 792,75	0,23
22 500 000	WELLS FARGO 6.00% 23/05/2013	Finanzas	109,67	24 834 633,60	0,10
62 000 000	WENDEL 4.875% 04/11/2014	Industria	93,36	59 893 145,73	0,24
26 000 000	WHIRLPOOL 8.60% 01/05/2014	Bienes de cons. duradero	118,52	25 481 833,71	0,10
61 668 000	WPP GROUP 4.375% 05/12/2013	Bienes de cons. duradero	104,94	66 283 168,92	0,26
9 500 000	WPP GROUP 5.25% 30/01/2015	Bienes de cons. duradero	107,51	10 426 319,88	0,04

Cartera Carmignac Patrimoine a 30/06/2010 (continuación)			Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
35 200 000	XSTRATA 4.875% 14/06/2012	Materias primas	103,75	36 621 916,54	0,14
11 000 000	XSTRATA 5.25% 13/06/2017	Materias primas	103,64	11 435 092,72	0,05
16 250 000	XSTRATA 5.875% 27/05/2011	Materias primas	102,98	16 836 923,96	0,07
48 000 000	XSTRATA 6.25% 27/05/2015	Materias primas	109,83	53 037 363,95	0,21
BONOS CORPORATIVOS DE LOS PAÍSES DESARROLLADOS DE TIPO VARIABLE				167 589 871,85	0,66
15 000 000	AUTOSTRATE TV 09/06/2011	Industria	99,72	14 970 877,50	0,06
5 000 000	BANK AMERICA TV 05/02/2014	Finanzas	92,83	4 648 282,36	0,02
24 350 000	BARCLAYS TV 30/05/2017	Finanzas	90,05	21 950 084,29	0,09
31 350 000	BOMBARDIER TV 15/11/2010	Industria	98,52	31 053 763,40	0,12
20 000 000	CITIGROUP TV 03/06/2014	Finanzas	98,89	19 792 876,67	0,08
9 350 000	CITIGROUP TV 12/01/2012	Finanzas	97,58	9 140 337,16	0,04
50 000 000	FORTIS BANK TV 03/02/2012	Finanzas	99,51	49 890 162,50	0,20
20 000 000	WELLS FARGO TV 23/04/2012	Finanzas	98,78	16 143 487,97	0,06
BONOS CORPORATIVOS DE LOS PAÍSES EMERGENTES				1 699 085 023,02	6,71
76 350 000	ADARO ENERGY 7.625% 22/10/2019 (Indonesia)	Energía	101,35	64 133 738,55	0,25
71 000 000	ALDAR 8.75% 27/05/2014 (Emiratos Árabes Unidos)	Finanzas	105,81	61 927 178,81	0,24
100 000 000	AMERICA MOVIL 5.00% 30/03/2020 (México)	Servicios de Telecomunicaciones	103,65	85 703 141,69	0,34
132 500 000	BANCO DO BRA. 4.50% 22/01/2015 (Brasil)	Finanzas	101,42	111 868 087,19	0,44
40 000 000	CBQ FINANCE 7.50% 18/11/2019 (Qatar)	Finanzas	106,73	35 174 452,34	0,14
8 000 000	CSN ISLANDS 9.75% 15/12/2013 (Brasil)	Materias primas	117,14	7 685 888,91	0,03
55 500 000	ECOPETROL 7.625% 23/07/2019 (Colombia)	Energía	113,57	53 014 869,58	0,21
50 000 000	EVRAZ 8.25% 10/11/2015 (Rusia)	Materias primas	98,85	40 866 077,50	0,16
66 000 000	EVRAZ 8.875% 24/04/2013 (Rusia)	Materias primas	102,47	56 157 194,20	0,22
35 000 000	EXIMBK KOREA 4.125% 09/09/2015 (Corea del Sur)	Finanzas	101,22	29 301 953,90	0,12
62 000 000	EXIMBK KOREA 5.875% 14/01/2015 (Corea del Sur)	Finanzas	108,02	56 088 374,15	0,22
87 000 000	FIBRIA 7.50% 04/05/2015 (Brasil)	Materias primas	102,03	73 368 253,73	0,29
20 000 000	GAZPROM 4.56% 09/12/2012 (Rusia)	Energía	103,56	21 232 315,07	0,08
27 800 000	GAZPROM 7.80% 27/09/2010 (Rusia)	Energía	101,36	29 846 616,96	0,12
57 500 000	GAZPROM 8.125% 04/02/2015 (Rusia)	Energía	114,69	67 881 338,29	0,27
58 440 000	GAZPROM 8.125% 31/07/2014 (Rusia)	Energía	109,41	53 870 078,78	0,21
100 935 000	ICICI BANK 6.625% 03/10/2012 (India)	Finanzas	105,21	88 091 357,50	0,35
105 000 000	ITAU UNIBANCO 6.20% 15/04/2020 (Brasil)	Finanzas	102,61	89 142 572,19	0,35
94 000 000	K. NAT. OIL 5.375% 30/07/2014 (Corea del Sur)	Energía	106,07	83 172 876,10	0,33
29 500 000	NINE DRAGONS 7.875% 29/04/2013 (China)	Materias primas	100,00	24 519 612,15	0,10
51 587 000	PACIFIC RUB. 8.75% 10/11/2016 (Colombia)	Energía	108,13	46 100 140,12	0,18
50 000 000	PEMEX 4.875% 15/03/2015 (México)	Energía	104,40	43 221 929,68	0,17
10 000 000	PEMEX 5.50% 09/01/2017 (México)	Energía	103,20	10 586 222,33	0,04
36 400 000	PETROBRAS 7.875% 15/03/2019 (Brasil)	Energía	114,52	34 745 566,66	0,14
58 650 000	POSCO 8.75% 26/03/2014 (Corea del Sur)	Materias primas	119,01	58 134 771,56	0,23
50 000 000	SHINHAN BANK 4.375% 15/09/2015 (Corea del Sur)	Finanzas	99,14	41 015 105,54	0,16
20 000 000	SINGTEL 6.00% 21/11/2011 (Singapur)	Servicios de Telecomunicaciones	105,82	21 907 503,70	0,09
50 000 000	STATE BK INDIA 4.5% 23/10/2014 (India)	Finanzas	102,34	42 140 501,27	0,17
20 000 000	TPSA 4.625% 05/07/2011 (Polonia)	Servicios de Telecomunicaciones	102,68	20 536 860,00	0,08
62 350 000	TPSA 6.00% 22/05/2014 (Polonia)	Servicios de Telecomunicaciones	111,39	69 903 570,11	0,28
60 000 000	VALE S.A. 4.375% 24/03/2018 (Brasil)	Materias primas	102,61	62 306 573,42	0,25
75 500 000	VALE S.A. 5.625% 15/09/2019 (Brasil)	Materias primas	106,09	66 450 016,12	0,26
7 000 000	VALE S.A. 9.00% 15/08/2013 (Brasil)	Materias primas	116,88	6 879 132,99	0,03
50 000 000	VOTORANTIM 6.75% 05/04/2021 (Brasil)	Industria	101,48	42 111 151,93	0,17
BONOS CONVERTIBLES				86 590 992,23	0,34
635 000	EL PASO 4.75% CV 21/03/2028	Energía	36,34	18 839 007,27	0,07
20 000 000	KINROSS GD 1.75% CV 15/03/2028	Materias primas	97,85	16 064 123,14	0,06
35 000 000	TRANSOCEAN 1.50% CV 20/12/2011	Energía	88,43	25 291 874,17	0,10
26 000 000	URANIUM-1 7.50% CV 12/03/2015	Energía	90,90	18 625 110,44	0,07
7 700 000	IOI 0.00% CV 18/12/2011	Bienes de cons. perecedero	123,62	7 770 877,21	0,03
RENTA VARIABLE DE PAÍSES DESARROLLADOS				4 653 285 033,36	18,39
América del Norte				2 966 720 962,64	11,72
4 167 000	ANADARKO PETROLEUM	Energía	36,09	122 774 944,89	0,49
685 000	APPLE INC	Tecnología de la Información	251,53	140 662 952,08	0,56
3 326 000	BARRICK GOLD NPV	Materias primas	45,41	123 302 849,21	0,49
1 215 700	CELGENE CORP	Salud	50,82	50 438 300,27	0,20
4 967 400	DELTA AIR LINES	Industria	11,75	47 650 379,62	0,19
12 158 250	EQUINOX MINERALS	Materias primas	3,73	34 840 604,23	0,14
1 566 000	FIRST SOLAR INC	Industria	113,83	145 528 434,97	0,58
1 406 001	FMC TECHNOLOGIES INC	Energía	52,66	60 445 761,01	0,24
3 343 000	FREEPORT MCMORAN COP. & GOLD	Materias primas	59,13	161 377 736,96	0,64
6 127 643	GOLDCORP INC	Materias primas	43,85	219 362 515,76	0,87

Cartera Carmignac Patrimoine a 30/06/2010 (continuación)			Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
1 950 700	HUBBAY MINERALS INC	Materias primas	11,17	16 739 767,99	0,07
9 684 193	JP MORGAN CHASE & CO	Finanzas	36,61	289 442 653,06	1,14
7 166 300	KINROSS GOLD CORP	Materias primas	17,09	99 985 359,62	0,40
918 000	MASTERCARD	Tecnología de la Información	199,53	149 537 545,92	0,59
3 447 500	NATIONAL OILWELL	Energía	33,07	93 076 026,61	0,37
3 108 000	NEWMONT MINING	Materias primas	61,74	156 655 988,24	0,62
1 428 000	POTASH CORP	Materias primas	86,24	100 539 407,30	0,40
6 256 000	RED BACK MINING	Materias primas	26,91	129 335 043,98	0,51
4 675 500	SCHLUMBERGER	Energía	55,34	211 235 341,66	0,83
3 867 295	TRANSOCEAN	Energía	46,33	146 274 616,17	0,58
7 356 485	US BANCORP	Finanzas	22,35	134 229 275,66	0,53
15 946 928	WELLS FARGO	Finanzas	25,60	333 285 457,43	1,32
Australia				181 029 324,39	0,72
3 773 111	BHP BILLITON PLC	Materias primas	17,55	80 854 024,43	0,32
4 459 000	CSL	Salud	32,58	100 175 299,96	0,40
Europa				1 505 534 746,33	5,95
1 555 000	ACTELION LTD	Salud	40,50	47 677 719,74	0,19
1 116 386	ESSILOR SA	Salud	48,98	54 680 586,28	0,22
2 477 357	JERONIMO MARTINS	Bienes de cons. perecedero	7,54	18 679 271,78	0,07
6 731 000	NESTLE SA	Bienes de cons. perecedero	52,20	265 999 091,53	1,05
920 400	NOVO NORDISK AS	Salud	494,10	61 051 099,48	0,24
1 424 000	PERNOD RICARD	Bienes de cons. perecedero	63,98	91 107 520,00	0,36
689 000	RANDGOLD	Materias primas	94,75	53 296 391,54	0,21
1 507 658	RECKITT BENCKISER	Bienes de cons. perecedero	31,32	57 673 097,48	0,23
1 710 000	ROCHE HOLDINGS	Salud	149,10	193 020 667,73	0,76
377 853	SAFT GROUPE SA	Industria	24,91	9 412 318,23	0,04
10 190 000	STANDARD CHARTERED	Finanzas	16,41	204 235 603,05	0,81
4 545 000	TOTAL	Energía	36,97	168 005 925,00	0,66
8 910 000	UNILEVER	Bienes de cons. perecedero	22,54	200 831 400,00	0,79
7 373 556	XSTRATA	Materias primas	8,87	79 864 054,49	0,32
RENTA VARIABLE DE PAÍSES EMERGENTES				2 484 046 658,51	9,82
América Latina				604 083 526,01	2,39
9 785 650	ALL AMERICAN LATINA LOGISTICA	Industria	14,20	62 935 925,54	0,25
601 142	BANCOLOMBIA	Finanzas	50,13	24 602 211,17	0,10
15 408 150	CYRELA BRAZIL REALTY	Finanzas	19,51	136 153 361,34	0,54
16 390 700	EMPRESAS ICA	Industria	30,39	31 561 919,71	0,12
13 476 150	GROUPO BANORTE	Finanzas	50,14	42 813 957,65	0,17
7 929 700	ITAU UNIBANCO	Finanzas	32,50	116 724 149,64	0,46
3 617 200	PACIFIC RUBIALES ENERGY CORP	Energía	23,86	66 305 375,48	0,26
3 185 000	PETROLEO BRASILEIRO ADR	Energía	31,40	81 276 055,19	0,32
7 078 614	ROSSI RESIDENCIAL	Finanzas	13,01	41 710 570,29	0,16
Asia				1 879 963 132,50	7,43
880 000	ALIBABA GROUP HOLDING	Bienes de cons. duradero	6,50	4 669 768,96	0,02
20 125 000	ASTRA INTERNATIONAL	Bienes de cons. duradero	48,30	87 541 607,68	0,35
1 550 000	BAIDU	Tecnología de la Información	68,08	86 149 073,39	0,34
7 669 000	BANGKOK BANK	Finanzas	125,00	24 162 245,27	0,10
167 607 564	BANK CENTRAL ASIA	Finanzas	5,95	89 813 594,53	0,35
36 200 000	BANK OF AYUDHYA	Finanzas	19,60	17 883 527,20	0,07
2 570 000	BHARAT HEAVY	Industria	2 459,70	111 112 809,08	0,44
9 600 000	BYD CO LTD	Tecnología de la Información	58,30	58 676 200,01	0,23
292 200 000	CHINA CONSTRUCTION BANK	Finanzas	6,34	194 218 976,88	0,77
39 651 500	CHINA LIFE INSURANCE	Finanzas	34,65	144 040 643,40	0,57
90 998 000	CHINA OVERSEAS LAND	Finanzas	14,68	140 049 026,83	0,55
11 750 000	DLF LIMITED	Finanzas	288,65	59 616 939,56	0,24
60 533 140	GMR INFRASTRUCTURE	Utilities	59,50	63 309 723,59	0,25
34 589 000	HANG LUNG PROPERTIES	Finanzas	30,15	109 332 056,05	0,43
3 697 970	HOUSING DEVELOPMENT FINANCE	Finanzas	2 944,20	191 369 919,58	0,76
15 791 590	ICICI BANK	Finanzas	861,70	247 085 348,89	0,98
1 158 000	INFOSYS TECHNOLOGIES	Tecnología de la Información	2 791,00	56 810 504,39	0,22
7 924 624	MEDIATEK	Tecnología de la Información	452,50	91 109 849,86	0,36
76 405 000	WYNN MACAU	Bienes de cons. duradero	12,86	103 011 317,35	0,41
VALOR DE LA CARTERA				20 739 390 837,89	81,96
PATRIMONIO NETO				25 305 097 220,11	100,00