

CARMIGNAC PATRIMOINE (A)

	Taux d'investissement	Taux d'exposition	Sensibilité	Rating moyen
13.07.2011	44%	20,36%	4,92	A-
18.08.2011	37,58%	3,03%	6,12	A-

Sur la partie actions, notre portefeuille a été repositionné pour résister et progresser dans un contexte d'aggravation de la crise européenne. Pour résister à la faiblesse des marchés actions, l'exposition du Fonds a été ramenée de 20,36% à 3,03%. Par ailleurs, notre sensibilité obligataire a été relevée à 6,12 de manière à bénéficier de la détente des rendements des emprunts d'Etat allemands et américains. Car au-delà d'une crise des dettes périphériques européennes, nous anticipons une révision à la baisse des attentes de croissance économique, tant aux Etats-Unis qu'en Europe. Le Fonds a notamment profité de la bonne tenue de nos positions en mines d'or. Ce positionnement défensif a permis une bonne protection des actifs au cours de la période.

CARMIGNAC INVESTISSEMENT (A)

Date	Taux d'investissement	Taux d'exposition
13.07.2011	96,23%	72,63%
18.08.2011	90,28%	61,07%

CARMIGNAC INVESTISSEMENT LATITUDE

Date	Taux d'investissement	Taux d'exposition
13.07.2011	96,23%	50,26%
18.08.2011	90,28%	42,63%

Face aux incertitudes liées à la crise européenne l'exposition de Carmignac Investissement a été réduite à 61,07% (très proche de son minimum autorisé), tandis que celle de Carmignac Investissement Latitude est descendue à 42,63%. Les marchés ont continué de réagir négativement face à aux perspectives de ralentissement économique et au contexte de crise sur les dettes souveraines. Les indicateurs avancés aux Etats-Unis restent orientés négativement, confirmant notre scénario de moindre croissance dans l'univers développé. Le PIB chinois pour le deuxième trimestre est ressorti en hausse à 9,5%, ce qui apparaît comme un facteur de soutien positif pour notre thématique émergente.

Au cours de la période, nos positions aurifères ont été parmi les plus contributrices à la performance. Les secteurs de l'énergie, de la finance et des technologies ont en revanche marqué le pas face à des publications de chiffres macro-économiques américains en berne. Les Fonds ont en revanche bénéficié de la bonne tenue de la thématique liée à la croissance domestique émergente ainsi que de la contribution positive des valeurs aurifères, ces dernières conservant un potentiel de rattrapage par rapport à l'or physique.

Face à des marchés encore volatils, les Fonds maintiennent un niveau d'exposition prudent via la vente d'instruments dérivés sur indices européens, américains et émergents.

CARMIGNAC EMERGENTS

Date	Taux d'investissement	Taux d'exposition
13.07.2011	97,11%	85,40%
18.08.2011	101,56%	90,35%

Sur la période, Carmignac Emergents affiche une bonne résistance face à l'indice. Le Fonds a bénéficié de sa sous-exposition au secteur financier ainsi que de la contribution positive de ses positions dans le secteur de la consommation discrétionnaire. A cet égard, nous avons bénéficié de la confirmation du rebond du marché brésilien au travers de titres tels qu'Ambev, Grupo Pao de Açucar ou bien encore Cosan.

Dans un contexte d'aversion au risque sur les marchés, nous avons profité de l'appréciation de nos positions aurifères.

CARMIGNAC COMMODITIES

Date	Taux d'investissement	Taux d'exposition
13.07.2011	100,62%	89,47%
18.08.2011	100,91%	74,85%

Nos positions sur les titres aurifères ont bien joué leur rôle d'assurance de portefeuille face à un environnement de marché averse au risque. Les titres Avion Gold Corp, Pretium Resources et Harmony Gold Mining signent ainsi les plus fortes contributions à la performance au cours de la période. Nos titres d'engrais agricoles se sont également bien comportés, à la faveur de la hausse de Potash Corp, Israel Chemicals et CF Industries. En revanche, le contexte d'incertitude sur les marchés a pesé sur la performance des composantes les plus cycliques du portefeuille, à l'image des services pétroliers, de l'énergie et des métaux de base telles que Quadra Mining. Nous avons légèrement renforcé notre exposition aux mines d'or au cours de la période.