

Weder irrational noch überschwänglich

Seit dem Zusammenbruch von Lehman Brothers am 15. September des vergangenen Jahres befindet sich der weltweite Aktienindex Ende Mai immer noch mit 20% im Minus, während **Carmignac Investissement** und **Carmignac Patrimoine** im gleichen Zeitraum 20% und 11% zulegen. Nach einem besonders schwierigen Jahresbeginn setzte am 9. März an den Börsenmärkten wieder ein Aufschwung ein. Die meisten unserer Fonds profitieren davon teilweise und einige auch in vollem Umfang. So verzeichnete der weltweite Index seit diesem Datum einen Zuwachs von 27,7%. In derselben Periode wiesen **Carmignac Investissement** und **Carmignac Patrimoine** eine Wertsteigerung von 27,6% und 8,9% auf. Das ist gewiss ein Grund zur Freude, und wir sollten sie uns auch nicht trüben lassen. Aber so spektakulär die Erholung der meisten Aktienmärkte auch ist, scheint sie uns weder irrational noch überschwänglich.

Anfang Januar hatten wir den Eindruck, der drastische Konjunkturreinbruch vom Jahresende werde unweigerlich zu einer weltweiten Aufstockung der Lager führen und so die harten Auswirkungen der Wirtschaftskrise auf die Industrieländer abschwächen. Wir glaubten auch, dass die von den Regierungen und Zentralbanken der wichtigsten Schwellenländer zur Ankerbelung ihres Wachstums ergriffenen Maßnahmen relativ kurzfristige Erfolge zeitigen würden. Gleichzeitig veranlassten uns die Lähmung des weltweiten Bankensystems und die Verschlechterung der Lage der Realwirtschaft zu größter Vorsicht. Anfang März waren erste zögerliche Anzeichen einer Besserung erkennbar, als die Risikoaversion und die Einbrüche an den Börsen ihren Höhepunkt überschritten. Wo stehen wir nun nach diesen drei Monaten der Erholung, und was können wir vom bevorstehenden Sommer erwarten?

In den USA bietet die Erholung noch ein widersprüchliches Bild. Dennoch hat sie unbestritten eingesetzt. Zwar lässt die Stabilisierung des Immobilienmarktes auf sich warten, aber dafür verlangsamt sich der Anstieg der Arbeitslosigkeit und die Auftragseingänge der Industrie ziehen an. So überschritt der Teilindex „Auftragseingänge“ im Einkaufsmanagerindex die magische Grenze von 50, was bereits auf eine Expansion und nicht nur eine Verlangsamung des Rückgangs wie in den vorangegangenen Monaten deutete. Auch das Verbrauchervertrauen nahm wieder zu, sicherlich teilweise unter dem Einfluss des Börsenaufschwungs, aber immerhin! Die Psychologie spielt bekanntlich in jeder Wirtschaftskrise eine Rolle. Das US-Bankensystem kommt schnell wieder auf die Füße. Nach Durchführung der Stresstests bei 19 Banken haben sich diese mittlerweile bereits das gesamte erforderliche zusätzliche Kapital beschafft, und in manchen Fällen sogar noch mehr. Die Banken würden heute gern die Gelder zurückzahlen, die ihnen im Rahmen des TARP-Programms unter strengen Auflagen gewährt wurden. Gleichzeitig beginnen sie wieder, Kredite mit guten Margen zu vergeben, obwohl die Haushalte noch wenig Neigung zeigen, sich wieder zu verschulden. Wir behielten im Monatsverlauf eine Indexbindung unserer weltweiten Portfolios an die US-Banken bei, die in diesem Zeitraum über 15% zulegten.

Über Europa gibt es leider wenig zu sagen. Die entschlossenen geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen der USA machten hier keine Schule. Vielmehr rief Angela Merkel die Zentralbanken sogar zur Ordnung und kritisierte offen ihre unkonventionellen Maßnahmen und ihre fehlende Unabhängigkeit von ihren jeweiligen Regierungen. EZB-Chef Trichet ist gegen weitere Zinssenkungen, gibt aber gleichzeitig besonders düstere Korrekturen der Wachstumsprognosen für die Jahre 2009 und 2010 in der Eurozone bekannt. Es ist zu hoffen, dass die weltweite Aufstockung der Lager auch uns erreicht und das wieder kräftig anziehende Wachstum in den Schwellenländern uns ein wenig aus unserer Lethargie und abwartenden Haltung reißt.

Tatsächlich geht es den großen Schwellenländern besser, um nicht zu sagen gut. Natürlich erzielten sie keine Wachstumsraten von 10 oder 13% mehr, aber sowohl in China als auch in Indien oder Brasilien wächst das Vertrauen wieder. Ist der Anstieg des Aktienindex der Schwellenländer im März um über 9% etwa kein Zeichen dafür, dass sie sich schneller als die Industrieländer erholen, zumal der weltweite Index nur um 2,5% zulegte? In China lag der zusammengesetzte Einkaufsmanagerindex im dritten Monat in Folge bei über 50 Punkten. Damit bestätigten sich die Wachstumstrends deutlich. Zu beobachten sind ein Wachstum der Kreditvergabe und ein Anstieg der Verkaufszahlen bei Wohnimmobilien, im Bausektor und bei Fahrzeugen und Elektronik im Inland. Die Stimmung der Haushalte scheint sich gebessert zu haben. Die Einfuhr von Erdöl und Erdölprodukten übertraf sämtliche Rekordmonate, die weltweiten Kupfervorräte zeigten deutlich nach unten und die Seefrachtstarife zogen wieder an. All dies sind Anzeichen dafür, dass das Konjunkturprogramm des chinesischen Regierungschefs Wen sehr ermutigende Ergebnisse zu zeigen beginnt.

In Indien gab es in diesem Monat ein bemerkenswertes Ereignis. Die Regierungspartei erzielte bei den Parlamentswahlen einen deutlichen Sieg und bewies damit ihre Legitimierung und ihre Fähigkeit, das Land voranzubringen. Man könnte es beinahe für paradox halten, dass ausgerechnet in einer Zeit, in der der Staat in den Industrieländern so präsent

/..

ist wie nie zuvor und alle nach einer stärkeren Regulierung und Aufsicht rufen, 420 Millionen indische Wähler mehr liberale Reformen, mehr Deregulierung und weniger Staat verlangen. Das ist positiv für das Wachstum und die strukturelle Entwicklung der indischen Wirtschaft. Dieser Sieg, den die Anleger sehr begrüßten, verlieh dem Index der indischen Werte in Mumbai einen starken Auftrieb: Er legte im Monatsverlauf fast 29% in Euro zu. Indien ist in **Carmignac Emergents** übergewichtet und spielt nun mit 10% des in Aktien angelegten Vermögens von **Carmignac Investissement** und **Carmignac Patrimoine** eine bedeutende Rolle in unserem globalen Fondsmanagement.

Auch aus Brasilien kommen positive Signale, wobei die Triebfedern der Wirtschaftsentwicklung im Wesentlichen im Inland liegen. Brasilien hat nach wie vor die höchsten Realzinsen weltweit und verfügt damit immer noch über Spielraum für weitere geldpolitische Maßnahmen. Gleichzeitig bestätigt sich der Aufschwung des Immobilienmarktes sowie der Industrieproduktion. Beim Konsum erreichte der Fahrzeugverkauf im Mai ein historisches Rekordhoch. Auch die Exporte erholten sich, insbesondere dank der Rohstoffnachfrage aus China.

Auch wenn nun der Eindruck entstehen könnte, als würde sich die Weltwirtschaft unter dem Einfluss der notwendigen Aufstockung der Lager sowie des erneuten Binnenwachstums der Schwellenländer wie vorgesehen stabilisieren, ist die Frage nach der Beständigkeit und Dauerhaftigkeit dieses Aufschwungs berechtigt. Ist er nicht nur vorübergehend? Haben die Märkte die konjunkturelle Erholung nicht bereits weitgehend eingerechnet? Wie hoch ist die Fehlermarge?

Die Börsenmärkte fanden zu bedeutenden technischen Niveaus und Bewertungsniveaus zurück, bei denen sich die Fehlermarge in den Quartalergebnissen verringerte. Gleichzeitig befindet sich der prozentuale Anteil der Anlagen in Geldmarktfonds an der Börsenkaptalisierung auf historischem Rekordniveau. Der Rückgang der Risikoaversion sowie die wachsende Überzeugung, die Talsohle der Rezession nun erreicht zu haben, könnten bewirken, dass diese liquiden Mittel wieder in die Aktienmärkte fließen. Zu diesem letzten Punkt könnte man jedoch die Hypothese aufstellen, dass die Fondsverwalter ihr schwaches Aktienengagement teilweise durch die Auswahl besonders aussichtsreicher Themen und Sektoren, etwa Schwellenmärkte und Rohstoffe, ausgeglichen haben. Der Rückgang der Risikoaversion hat zweifellos zu der für diesen Monat kennzeichnenden Entwicklung beigetragen, nämlich zum Anstieg der Renditen der Staatsanleihen, der uns zu großer Vorsicht veranlasst.

In gewisser Weise hat der Anstieg der Renditen der US-Anleihen auf 3,5% etwas Beruhigendes. Denn nachdem die Teuerungsrate am Jahresende bei 2% lag und langfristig eine Inflation von Null erwartet wurde, erreichten die Deflationsängste einen Höhepunkt und die Flucht in die „Qualität“ war in vollem Gange. Folglich handelt es sich also um eine Normalisierung, die die erwarteten Auswirkungen der Maßnahmen berücksichtigt, die von der Obama-Regierung und der Notenbank ergriffen wurden. Dennoch dürfen wir die Hypothese, dass dieser Anstieg auch eine

Warnung der Anleger sein könnte, nicht aus den Augen verlieren.

Einerseits zeigen uns die wieder bei 2% liegenden Inflationsaufschläge, dass der Markt dem zwangsläufig unsicheren bevorstehenden Wirtschaftsaufschwung ein gewisses Vertrauen entgegenbringt. Es scheint uns verführt, uns wegen eines möglichen Inflationsdrucks zu sorgen, da der Abbau des so genannten Hebeleffekts gerade erst beginnt, der Konsum der Endverbraucher noch schwach bleibt und die Arbeitslosigkeit weiter steigt. Dennoch rechtfertigt es diese Möglichkeit, in den Aktienportfolios von **Carmignac Patrimoine** und **Carmignac Investissement** eine Goldkomponente zu halten. Im Monatsverlauf legte der Index der im Goldsektor tätigen Unternehmen um fast 25% zu, während der weltweite Index nur um ein Zehntel davon anstieg. Andererseits zeigen uns die Anleger mit ihren Forderungen nach höheren Renditen auch die Grenzen der keynesianischen Konjunkturpolitik in den Industrieländern auf. In diesem Punkt hat Kanzlerin Merkel sicherlich Recht. Es reicht nicht aus, Notfallmaßnahmen von beispiellosem Umfang zu ergreifen. Die Regierungen müssen sich auch verpflichten, wieder zu einer größeren fiskalpolitischen Disziplin und einer orthodoxeren Haushaltspolitik zurückzukehren, damit die Staatsverschuldung unter Kontrolle gebracht wird. Vorsichtshalber haben wir die Sensibilität der Anleihenportfolios von **Carmignac Patrimoine**, **Carmignac Sécurité** und **Carmignac Global Bond** reduziert.

Denn man muss sehen, dass die Renditen der Staatsanleihen zwar noch auf einem historisch niedrigen Niveau sind, ein weiterer Rückgang jedoch eine schnelle Erholung der noch anfälligen US-Wirtschaft gefährden könnte. Hypothekenverbriefungen werden heute praktisch nur noch von den staatlichen Instituten Fannie Mae und Freddie Mac durchgeführt, deren Refinanzierung die US-Notenbank garantiert. Dennoch kam es im Mai zu einem leichten Anstieg der Festzinsen für Immobilienkredite. Abgesehen vom Risiko einer Austrocknung günstiger Refinanzierungen besteht also im Fall einer Fortsetzung dieses Trends die Gefahr, dass die Stabilisierung des Wohnimmobilienmarktes weiter auf sich warten lässt, obwohl gerade diese eine unabdingbare Voraussetzung für den Aufschwung ist.

Das zu Ende gehende Frühjahr erlebte also eine deutliche Erholung der Märkte, die von der weltweiten Aufstockung der Lager, den ersten Auswirkungen der massiven keynesianischen Ankerbelungsmaßnahmen in den USA und der Trendwende beim Binnenwachstum der wichtigsten Schwellenländer profitierten. In diesem Umfeld lassen sich unsere Fondsmanager weder zu irrationalem noch überschwänglichem Verhalten verleiten. Sie wissen genau, dass die neuen Trends noch nicht gefestigt und für Rückschläge anfällig sind. Wir achten deshalb darauf, die neuesten Wirtschafts- und Marktentwicklungen in unsere Entscheidungen einzubeziehen, indem wir die Portfoliorisiken anhand mehrerer Kriterien verteilen. Auf diese Weise werden wir hoffentlich einen angenehmeren Sommer als im Vorjahr erleben

Eric Le Coz

Letzte Überarbeitung am 6. Juni 2009

Währungen

Die Währungen entwickelten sich im Monatsverlauf volatil. Der Dollar schwächte sich deutlich ab, als wichtige technische Niveaus überschritten wurden. Diese Schwäche ging darauf zurück, dass die Ratingagenturen die britischen Schuldtitel herabstufen und daraufhin Ängste Gestalt annahmen, eine solche Maßnahme könnte eines Tages auch die Schulden der USA treffen. Im Rückgang des Dollar und Yen zeigt sich auch wieder eine wachsende Risikobereitschaft, wobei der Reiz von Anleihen in Niedrigzinswährungen

wächst, um in die aussichtsreichsten Themen und Länder zu investieren. **Carmignac Global Bond** litt unter der Abwertung des Yen, einer wichtigen Komponente seines Anleihenindex. Abgeschwächt wurde dieser Effekt durch Positionen in den Währungen von Schwellenländern und rohstoffherzeugenden Ländern wie etwa dem australischen Dollar. Die kommenden Wochen dürften mehr Klarheit hinsichtlich des Dollar bringen, wobei die steigenden US-Zinsen eine natürliche Unterstützung liefern dürften, sofern sich der Trend fortsetzt.

Zinsen

Das US-Finanzministerium begab im Monatsverlauf Anleihen im Volumen von 101 Milliarden Dollar. Damit wurden seit Jahresbeginn 800 Milliarden begeben. Insgesamt wird mit einem Emissionsvolumen von 2000 Milliarden für das gesamte Jahr gerechnet, gegenüber insgesamt 922 Milliarden im Jahr 2008. Dies rechtfertigt teilweise die beobachteten Kursrückgänge der Staatsanleihen im Mai. Es rechtfertigt auch, dass wir die Sensibilität unserer Anleihenportfolios reduziert haben. Für **Carmignac Patrimoine** wurde die Sensibilität bei den Staatsanleihen auf 1,3 gesenkt, wobei der Schwerpunkt auf 2-jährigen französischen und deutschen Anleihen liegt. Bei den Unternehmensanleihen liegt die Sensibilität in der Größenordnung von 1. Damit stützt sich dieses Portfolio ausschließlich auf die Entspannung der Kreditprämien, die sich im Monatsverlauf fortsetzte, wie die

bemerkenswerte Wertentwicklung von 1,13% bei **Carmignac Sécurité** in der Periode zeigte. Wir sicherten die Komponente der an die US-Inflation gekoppelten Anleihen, die fast 10% des Vermögens von **Carmignac Patrimoine** darstellt, mit einer Verkaufsposition in entsprechender Höhe auf die Nominalanleihen ab.

Unsere Vorsicht im Hinblick auf die Entwicklung der Anleihenmärkte erwies sich als lohnend. Nur eine schnelle Verschlechterung der wirtschaftlichen Fundamentaldaten und ein erneuter Anstieg der Risikoaversion könnten eine deutliche Verbesserung bei den Staatsanleihen bewirken. Andernfalls profitieren wir weiterhin von den Renditen der qualitativ hochwertigen Unternehmensanleihen, wobei wir unser Engagement im entsprechenden Zinsrisiko beschränken.

Aktien

Nachdem sich die Entwicklung des Aprils zu Monatsbeginn fortsetzte, schwankten die Aktienmärkte der Industrieländer während des restlichen Monats in einer engen Bandbreite. Sie warteten auf den 1. Juni, um gemeinsam das wichtige technische Niveau des Durchschnitts der 200 letzten Kurse zu überschreiten. Die Fonds mit globaler Verwaltung profitierten von ihrem gezielten thematischen Ansatz und erzielten bemerkenswerte Wertentwicklungen bei den Schwellenmärkten und Rohstoffen sowie im Goldsektor. Auch unsere Position in US-Banken trug mit einem Anstieg von 15% im Monat stark zur Wertentwicklung bei. Dies ist offensichtlich auf die Ergebnisse der Stresstests der 19 wichtigsten Finanzinstitute und darauf zurückzuführen, dass diese Häuser das notwendige Kapital scheinbar mühelos beschaffen konnten, um die Anforderungen an ihre Solvenz zu erfüllen. Im Fondsmanagement der Schwellenländer stockten wir indische

Titel (**Bharat Heavy** im Industrie- und **Cairn India** im Energiesektor) sowie Rohstoffe (**Banpu** im Kohlesektor in Thailand) erneut auf. Wie bereits im Leitartikel betont, deutet die Aktienentwicklung dieses Frühjahrs darauf hin, dass ein Ende der Krise erwartet wird und das Ende der US-Rezession möglicherweise gar nicht so weit entfernt ist. Diese Erholung fand teilweise in einem Klima der Skepsis an den Zins- und Devisenmärkten statt. Dies ändert sich derzeit. Auch wenn eine Normalisierung der Zinsen auf ein leicht höheres Niveau zu einer Pause bei den großen Indizes führt, sind die Zinsen noch nicht hoch genug, um die Bewertungen zu belasten oder den Wirtschaftsaufschwung wieder zu gefährden. In diesem Umfeld kann man zwar eine kurzfristige Pause nicht ausschließen, aber wir glauben nicht, dass die Aktien auf diesem Niveau besonders gefährdet sind und behalten netto ein unverändertes Engagement in unseren Portfolios bei.

Rohstoffe

Carmignac Commodities zeigte eine solide Wertentwicklung im Monatsverlauf und legte 15,4% gegenüber einem Zuwachs von 9,9% beim Indikator zu. Diese Wertentwicklung geht auf das Plus von 25% bei den Goldminen zurück. Zu der erfreulichen Entwicklung dieses Sektors, der insgesamt in unserer Fondsverwaltung weitgehend vertreten ist, trug bei, dass nicht die Inflation, sondern die Inflationserwartungen anstiegen und der Dollar am Ende der Periode nachgab.

Auch der Energiesektor trug in hohem Maß zur Wertentwicklung des Sektors bei, während der Barrelpreis deutlich anstieg. Leichtes US-Erdöl verzeichnete im abgelaufenen Monat einen Anstieg um fast 30%. Von diesem Anstieg profitierten auch die Aktien des Sektors für Erdöldienstleistungen teilweise:

Sie verzeichneten ein Plus von 17% im Monat. Zurückzuführen war dieser Anstieg auf eine bessere Einhaltung der Produktionsquoten der OPEC, die Rekorde bei den chinesischen Importen sowie die Erwartung einer Erholung der Weltwirtschaft. Die Position im Titel **Petrobras** wurde verstärkt, während der norwegische Titel **Seadrill** erneut ins Portfolio aufgenommen wurde. Die reichlich vorhandene Liquidität wirkt sich günstig auf das Binnenwachstum der Schwellenländer aus, und dies wiederum fördert die Nachfrage nach Rohstoffen. Weder die Unternehmensbewertungen noch die Kurse der zugrunde liegenden Rohstoffe scheinen uns ein unvernünftiges Niveau erreicht zu haben. Mittelfristig gesehen betrachten wir dieses strukturelle Thema also sehr entspannt.

Vermögensallokation

Die drei Dachfonds **Carmignac Profils Réactifs** profitierten vollständig von der deutlichen Outperformance, die praktisch unsere gesamte Fondspalette im Monat erzielte. Sie vergrößerten damit die Abstände zu ihren Performanceindikatoren, die für die Profifonds 100, 75 und 50 bei 9%, 8% bzw. 7% lagen. Insbesondere ist auf den Erfolg dieser Aktienallokation hinzuweisen, die der Fondsverwalter vollständig ausschöpfte, indem er bei den Profifonds Engagements in kleinen und mittleren Werten mit deutlichen Gewichtungen auf

Carmignac Euro-Entrepreneurs und **Carmignac Emerging Discovery** einging. Diese beiden Fonds erzielten im Monatsverlauf Wertentwicklungen von 8,2% bzw. 13,9%.

Die Versuchung, Aktienpositionen abzubauen, ist nach dieser Entwicklung natürlich gewachsen, aber ein solcher Schritt darf nicht zu früh erfolgen. Denn während die neuen Wirtschaftsdaten zwar eine Verbesserung der weltweiten Lage bestätigen, ist die Rezession in den Industrieländern noch nicht überstanden.

Fondsperformance

	Nettoinventarwert	2009	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
CARMIGNAC INVESTISSEMENT A	6 960,97	27,67%	-8,68%	15,01%	92,65%
CARMIGNAC INVESTISSEMENT E	108,90	26,92%	-9,62%		
<i>MSCI All Countries World Free (Eur)</i>	174,28	6,41%	-30,15%	-31,27%	-15,64%
CARMIGNAC EURO-INVESTISSEMENT	226,39	8,54%	-34,13%	-28,29%	12,32%
<i>DJ Euro Stoxx</i>	227,48	2,15%	-37,62%	-33,39%	-7,66%
CARMIGNAC GRANDE EUROPE A	105,29	10,70%	-33,52%	-21,16%	25,49%
CARMIGNAC GRANDE EUROPE E	62,03	10,51%	-34,05%		
<i>DJ Stoxx 600</i>	208,21	4,97%	-35,36%	-34,70%	-12,28%
CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS	133,27	19,15%	-35,10%	-23,50%	25,34%
<i>DJ Stoxx 200 Small</i>	119,91	19,11%	-34,52%	-32,53%	1,58%
CARMIGNAC EMERGENTS	464,87	39,85%	-27,65%	-12,28%	80,39%
<i>MSCI Emerging Markets Free (Eur)</i>	546,20	33,90%	-29,85%	-6,58%	54,66%
CARMIGNAC EMERGING DISCOVERY	702,46	53,98%	-30,24%		
<i>Carmignac Emerging Discovery Index (Eur)</i>	144,77	44,72%	-24,48%		
CARMIGNAC INNOVATION	180,47	2,88%	-36,75%	-39,68%	-22,31%
<i>Carmignac Innovation Index (Eur)</i>	33,31	4,84%	-19,04%	-24,52%	-21,05%
CARMIGNAC COMMODITIES	229,42	36,01%	-41,97%	-12,70%	84,85%
<i>Carmignac Commodities Index (Eur)</i>	206,56	21,78%	-35,03%	-10,08%	56,19%
CARMIGNAC PATRIMOINE A	4 696,06	12,16%	12,56%	26,20%	62,97%
CARMIGNAC PATRIMOINE E	122,08	11,61%	11,68%		
<i>50% MSCI AC World Free (Eur) + 50% Citigroup WGBI (Eur)</i>	101,51	1,51%	-5,37%	-6,86%	5,18%
CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE	245,79	3,19%	-9,99%	-7,37%	20,22%
<i>50% DJ Euro Stoxx 50 + 50% Eonia kapitalisiert</i>	99,67	0,31%	-14,63%	-9,22%	7,15%
CARMIGNAC INVESTISSEMENT LATITUDE	185,98	23,20%	0,42%	24,83%	
<i>MSCI All Countries World Free (Eur)</i>	174,28	6,41%	-30,15%	-31,27%	
CARMIGNAC MARKET NEUTRAL	1 029,75	-0,18%	-3,08%		
<i>Eonia kapitalisiert</i>	138,37	0,48%	2,75%		
CARMIGNAC PROFIL REACTIF 100	130,75	15,38%	-26,31%	-17,54%	18,14%
<i>MSCI All Countries World Free (Eur)</i>	174,28	6,41%	-30,15%	-31,27%	-15,64%
CARMIGNAC PROFIL REACTIF 75	156,62	11,86%	-15,54%	-7,12%	24,06%
<i>75% MSCI AC World Free (Eur) + 25% Citigroup WGBI (Eur)</i>	103,96	3,96%	-17,12%	-18,39%	-3,84%
CARMIGNAC PROFIL REACTIF 50	140,53	8,38%	-6,60%	0,75%	25,93%
<i>50% MSCI AC World Free (Eur) + 50% Citigroup WGBI (Eur)</i>	101,51	1,51%	-5,37%	-6,86%	5,18%
CARMIGNAC GLOBAL BOND	1 000,00	-5,17%	3,19%		
<i>JP Morgan GGB</i>	405,83	-3,80%	15,52%		
CARMIGNAC SECURITE	1 436,87	5,53%	8,86%	15,36%	20,54%
<i>Euro MTS 1-3 Y</i>	151,08	2,74%	8,56%	15,13%	20,69%
CARMIGNAC CASH PLUS	10 179,34	0,47%	0,38%		
<i>Eonia kapitalisiert</i>	138,37	0,48%	2,75%		
CARMIGNAC COURT TERME	3 677,73	0,65%	3,08%	10,28%	13,89%
<i>Eonia kapitalisiert</i>	138,37	0,48%	2,75%	10,69%	15,65%

Quelle: Morningstar zum 29/05/09. Es wird darauf hingewiesen, dass die Wertentwicklung in der Vergangenheit kein zwingender Hinweis auf den künftigen Wertverlauf und über die Zeit nicht konstant ist.