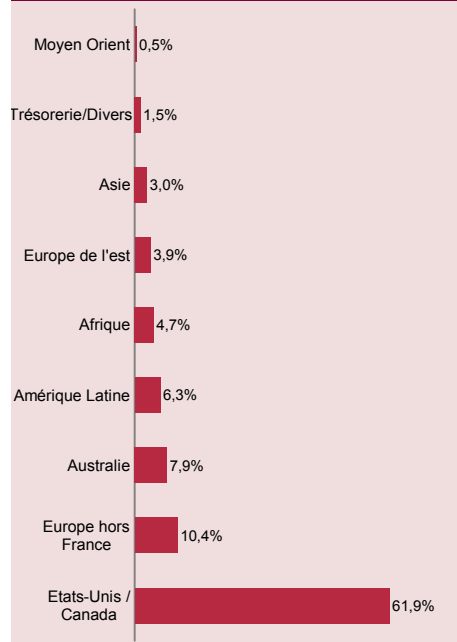




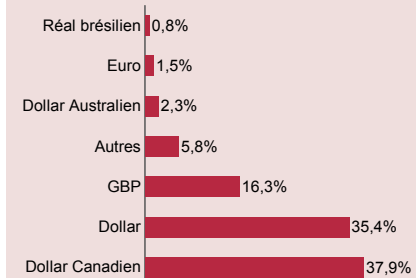
Commentaires

Le Fonds enregistre une progression de +6,4 % contre +6,7 % pour son indicateur de référence. Les secteurs énergie et métaux diversifiés ont contribué à parts égales à la performance ce mois-ci. En effet, la reprise économique qui se confirme soutient les bénéfices des producteurs et les livres de commandes. De plus une sélection de titres énergétiques pertinente à l'instar de Bankers Petroleum, Seadrill, Carbo Ceramics ou encore Pacific Rubiales a permis une sur-performance par rapport aux sociétés pétrolières intégrées constituant l'indice. Par ailleurs, le mois a été marqué par un retournement du marché du prix de l'or (l'indice AMEX Gold Bugs reculant 5,23% sur le mois) ce qui a eu un impact moindre sur le portefeuille grâce à la réduction de notre exposition dans ce secteur récemment. Il est notable que ce secteur ait tout de même contribué à la performance de ce mois, grâce à une sélection appropriée comme Osisko Mining. Nous préférons les producteurs aurifères de taille moyenne qui ont les meilleures capacités de productions. Le maintien de notre présence sur ce secteur se justifie par le risque d'une remontée des anticipations inflationnistes cette année, mais sa réduction rend compte du frein important à la progression du prix de l'or qu'une reprise du dollar pourrait constituer. Pendant le mois, nous avons renforcé le secteur énergie, en ajoutant les titres Gran Tierra Energy et Petrobank Energy & Resources, et le secteur matériaux en ajoutant les titres Agrium, Terium et US Steel.

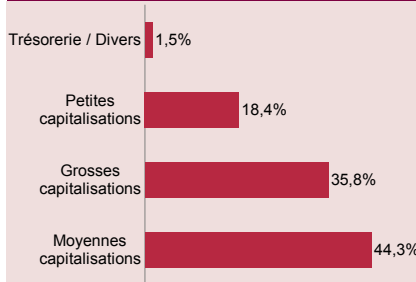
Répartition par zone géographique



Répartition par devise



Répartition par capitalisation



Titres préférés

Nom	Pays	Secteur	% Actif
PACIFIC RUBIALES ENERGY CORP	Canada	Energie	4,6%
FIRST QUANTUM MINERALS LTD	Canada	Matériaux	3,4%
TRANSOCEAN	Etats-Unis	Energie	3,0%
HUBBAY MINERALS	Canada	Matériaux	2,9%
BHP BILLITON PLC	Australie	Matériaux	2,7%
BANKERS PETROLEUM	Albanie	Energie	2,6%
VEDANTA RESOURCES	Royaume-Uni	Matériaux	2,5%
EQUINOX MINERALS	Canada	Matériaux	2,5%
PRIDE INTERNATIONAL	Etats-Unis	Energie	2,4%
NATIONAL OILWELL	Etats-Unis	Energie	2,3%

Présentation du fonds

Date de création 10/03/2003
Forme juridique SICAV de droit luxembourgeois
Indicateur de perf. Indice Carmignac Commodities (Eur) *
Encours (au 31/12/2009) 941 millions d'Euros
Devise de cotation EURO
Affectation des résultats Capitalisation
Code ISIN LU0164455502
Code Bloomberg CARCOMM LX



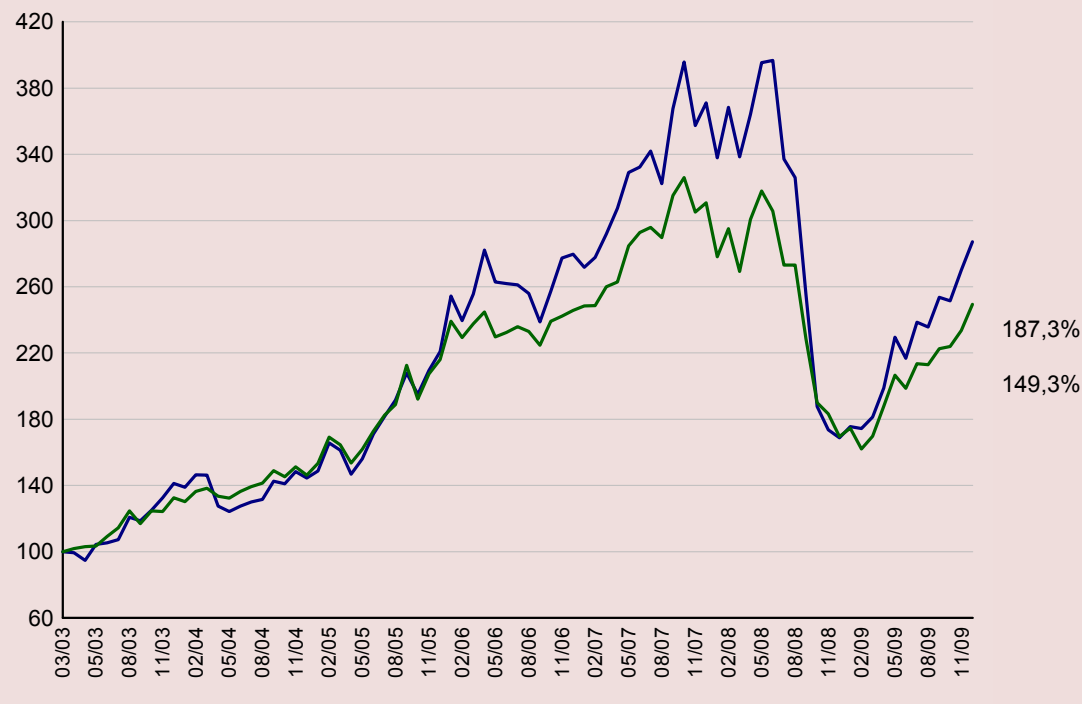
D. Field

Gestion des couvertures : F. Leronx

Allocation d'actifs	Décembre	Novembre	Début d'année
Actions	98,5%	105,7%	91,4%
Energie	39,9%	40,0%	29,3%
Charbon & autres combustibles	2,1%	1,8%	3,0%
Comp. gazières et pétrolières	3,1%	3,8%	5,8%
Equip. et serv. pour l'énergie	8,9%	8,0%	4,7%
Explor. et prod. pétrole & gaz	15,5%	13,5%	9,6%
Forage gazier et pétrolier	10,3%	11,2%	2,1%
Transp., stock. pétrole & gaz	0,0%	1,6%	4,0%
Métaux et minéraux diversifiés	38,7%	37,8%	17,7%
Acier	5,3%	2,8%	1,8%
Métaux et minerais diversifiés	33,4%	35,1%	15,9%
Métaux précieux	15,4%	23,9%	33,8%
Métaux et minerais précieux	2,6%	4,2%	0,1%
Or	12,8%	19,7%	33,7%
Ressources Agricoles	4,5%	3,9%	10,6%
Aliments&viandes conditionnés	0,0%	0,1%	3,8%
Engrais et produits chimiques	4,5%	3,8%	5,8%
Produits agricoles	0,0%	0,0%	0,9%
Trésorerie/Divers	1,5%	-5,7%	8,6%
	100,0%	100,0%	100,0%



Evolution du fonds depuis sa création



— Carmignac Commodities — Index Carmignac Commodities*

Performances annuelles (%)

Année	Carmignac Commodities	Index Carmignac Commodities (Eur) *
2008	-54,54	-45,40
2007	32,73	26,42
2006	26,59	13,74
2005	52,80	47,81
2004	2,38	10,25
2003*	41,14	32,58

* Depuis la création

Statistiques (%)

	1 an	3 ans
Volatilité du fonds	20,54	32,05
Volatilité du benchmark	18,50	25,02
Ratio de sharpe	2,21	-0,06
Bêta	0,98	1,19
Alpha	1,38	0,16

Performances cumulées (%)

	Depuis le 31/12/2008	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	3 ans	5 ans	Depuis la création le 10/03/2003
CARMIGNAC Commodities	70,27	6,36	13,31	32,51	70,27	2,73	98,72	187,30
Index Carmignac Commodities (Eur) *	47,00	6,73	12,03	25,49	47,00	1,47	70,59	149,34
Moyenne de la catégorie **	62,27	6,22	12,96	26,06	62,27	-2,18	66,43	135,74
Classement (quartile)	2	3	2	2	2	2	2	2

* Indice calculé et composé à l'origine (mars 2003) de 45% MSCI ACWF Oil and Gaz (Eur), 5% MSCI ACWF Energy Equipment (Eur), 40% MSCI ACWF Metal and Mining (Eur), 5% MSCI ACWF Paper and Forest (Eur) et 5% MSCI ACWF Food (Eur) Indice rebalancé trimestriellement depuis le 28/09/2007.** Actions Secteur Ressources Naturelles, Source Morningstar

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.