

# Emerging Discovery

Anlagebericht zum 31. März 2012



S. Pickard



X. Hovasse

<b>Nettoaktiva des Investmentfonds</b>	281 197 673,05 €	<b>Nettoinventarwert Carmignac Emerging Discovery (A)</b>	1 051,83 €
		<b>Nettoinventarwert Carmignac Emerging Discovery (GBP)</b>	86,19 £

Das erste Quartal 2012 war von einer deutlichen Erholung der Schwellenmärkte geprägt. Zuzuschreiben war diese der Normalisierung an der Inflationsfront, die den Zentralbanken eine Lockerung ihrer Geldpolitik erlaubte und gleichzeitig eine Aufhellung der Konjunkturperspektiven in den Industrieländern bewirkte (vgl. Bericht zum **Carmignac Emergents**). In diesem Umfeld legte **Carmignac Emerging Discovery** um 10,85% zu, während der Referenzindex ein Plus von 13,13% erzielte, sodass für den Fonds eine Unterperformance von 2,28% resultierte. Letztere war auf Kursverluste unserer Goldbergbaubeteiligungen sowie auf unsere hohe Gewichtung defensiver Titel zurückzuführen, die angesichts der starken allgemeinen Markterholung belastend wirkte.

Wir hatten unser Portfolio im Sommer 2011 defensiv ausgerichtet, um der Krise in der Eurozone und den damals vorherrschenden Unsicherheiten hinsichtlich des weltwirtschaftlichen Wachstums Rechnung zu tragen. Im Rahmen dieser Ausrichtung favorisierten wir Unternehmen mit soliden Bilanzen und hervorragenden Cashflows. Diese Positionierung verlieh dem Fonds eine im Vergleich zu den wichtigsten Schwellenmärkten deutlich geringere Volatilität. Über ein Jahr belief sich die Volatilität des Fonds auf 16%, gegenüber 23,5% für seinen Referenzindex.

Die reduzierte Volatilität des Portfolios erklärt sich auch durch unser Exposure gegenüber peripheren Märkten, war doch ein Drittel unseres verwalteten Vermögens in so genannte Frontier Markets mit robusten wirtschaftlichen Fundamentaldaten investiert. Diese Märkte sind gegenüber sich verändernden Kapitalflüssen, die sich in Phasen mit erhöhter Risikoabneigung der internationalen Investoren ergeben können, weniger anfällig. Aufgrund der geringeren Komplexität ihrer Finanzsysteme sind die Wirtschaftsakteure in diesen Ländern weniger stark verschuldet, was sowohl für die Regierungen als auch die Privathaushalte und Unternehmen gilt. Ein gutes Beispiel sind hier die Philippinen, deren Banken während der asiatischen Finanzkrise in den 1990er-Jahren unter starken Druck gerieten. Unser Exposure gegenüber den Philippinen beläuft sich auf 6,8% des verwalteten Vermögens, womit das Land unter den Frontier Markets am höchsten gewichtet ist. Konkret halten wir Beteiligungen an **International Container Terminal** (Hafeninfrastrukturen), **Philippines National Bank** (Bank) und **Holcim Philippines** (Zement).

Das geringe Engagement ausländischer Investoren ist ein weiteres wichtiges Merkmal peripherer Schwellenländer. Saudi-Arabien ist hierfür das beste Beispiel, weil regulatorische Beschränkungen den Zugang ausländischer Anleger zu diesem Markt erschweren. Die saudische Börse ist folglich mit 97% fest in der Hand lokaler Investoren. Sie ist daher für ihre Liquidität kaum von den internationalen Kapitalmärkten abhängig. Unser saudi-arabisches Portfolio, das mit 5% des verwalteten Vermögens gewichtet ist, besteht aus drei Werten: **Almarai** im Milchproduktsektor, **Jarir Marketing** im Elektronik-Einzelhandel und **Etihad Etisalat** im Mobiltelefongeschäft. Weitere Länder, wie z.B. Peru oder Kolumbien, profitieren von einer hohen Liquidität, die aus lokalen Quellen wie örtlichen Pensionskassen stammt. Als strukturelle Käufer an den lokalen Märkten spielen diese Finanzakteure eine stabilisierende Rolle.

Das Berichtsquartal war des Weiteren von einer deutlichen Erholung unseres Portfolios an indischen Titeln geprägt, die in Euro um 33,6% zulegten. Diese ansprechende Performance war insbesondere den Avancen unserer Beteiligungen am EDV-Dienstleister **Rohta** und dem Industriekonzern **Volta** zu verdanken. Letztere Position bauten wir zu Quartalsbeginn aus, nachdem der Titel 2011 unseres Erachtens übertrieben stark nachgegeben hatte.

Die rückläufige Risikobereitschaft zu Jahresbeginn ließ Gold in den Augen der Investoren weniger attraktiv erscheinen, während der Anstieg der Energiekosten die Margen der Bergbauunternehmen unter Druck setzte. Wir halten dennoch an unserem Exposure gegenüber dem Goldbergbausektor fest, zumal in den

Industrieländern angesichts der Wirtschaftslage mit einer weiterhin expansiven Geldpolitik zu rechnen ist. Im Quartalsverlauf gingen wir eine Beteiligung an **Avion Gold** ein, die Minen in Mali betreibt. Die Gesellschaft ist zwar im Süden des Landes und damit weit entfernt von den bewaffneten Konflikten aktiv, ihre Aktie wurde aber aufgrund der politischen Unsicherheiten nach dem Staatsstreich trotzdem abgestraft. Am Quartalsende waren Goldbergbauwerte mit 2,7% des verwalteten Vermögens gewichtet, gegenüber 5,0% zu Jahresbeginn. Unsere Beteiligungen konzentrieren sich nun auf **Semafco**, **Canaco Resources** und **Avion Gold**, deren Minen in Ostafrika, konkret in Burkina Faso, Tansania und Mali, liegen.

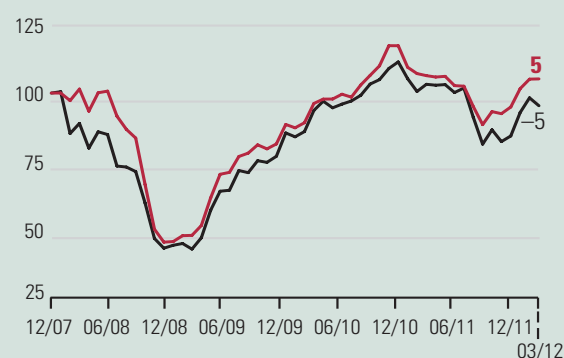
Im Quartalsverlauf bewogen uns die Aufhellung der Wachstumsperspektiven in den USA sowie die positiven Auswirkungen der geldpolitischen Lockerung in Europa dazu, das Beta des Fonds geringfügig zu erhöhen. Wir verstärkten unser Engagement im Rohstoffsektor mit Positionen in **Maurel & Prom Nigéria** (Ölexploration, Nigeria), **Ophir Energy** (Ölexploration, Tansania) und **African Minerals** (Eisenbergbau, Sierra Leone). Per 31. März belief sich der Anteil von Rohstoff- und Energietiteln auf 17,3% des verwalteten Vermögens. Unser Exposure gegenüber dem Technologiesektor wurde ebenfalls ausgebaut, indem wir zwei neue Beteiligungen eingingen: **AutoNavi Holdings** (Navigationssysteme, China) und **Mstar** (Halbleiter, Taiwan). Der Fonds präsentiert sich nun in seiner Allokation ausgewogener und favorisiert weiterhin Unternehmen mit gut voraussehbarer Gewinnentwicklung, hat aber gleichzeitig seine Positionen in Wachstumstiteln ausgebaut.

Zu den Titeln mit der besten Performance im Quartal gehören:

Titel	Wertentwicklung
<b>Rohta India</b> , EDV-Dienstleistungen, Indien	+66%
<b>Anapass</b> , Halbleiter Südkorea	+58%
<b>Volta</b> , Industrie, Indien	+53%
<b>Hering</b> , Luxusgüter, Brasilien	+45%
<b>Tripod Technology</b> , Elektronikkomponenten, Taiwan	+36%

## Entwicklung des Fonds seit seiner Auflage

■ Carmignac Emerging Discovery (A)  
■ Referenzindikator\*



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.

\* 50% MSCI EM SmallCap (Eur) + 50% MSCI EM MidCap (Eur), (Ohne Dividenden berechnet).

Kumulierte Wertentwicklungen (%)	Seit dem						Seit dem Datum des ersten NAV am	
	30/12/2011	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre		10 Jahre
<b>Carmignac Emerging Discovery</b>	10,85	10,85	18,95	-1,11	104,34	-	-	5,18
Referenzindikator*	13,13	13,13	17,32	-7,60	102,29	-	-	-4,65
Durchschnitt der Kategorie**	10,83	10,83	18,18	-4,41	86,29	-	-	-5,60
Klassement (Quartil)	2	2	2	1	1	-	-	1

\*50% MSCI EM SmallCap (Eur) + 50% MSCI EM MidCap (Eur), (Ohne Dividenden berechnet).

\*\*Aktien Schwellenländer.

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

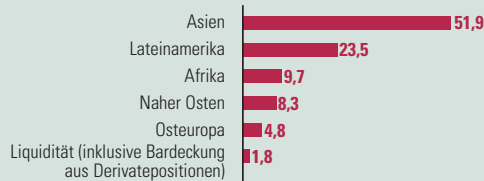
#### Vierteljährlicher Bruttoertragsbeitrag (%)

Portfolio	Aktien & Anleihen Derivate	Devisen Derivate	Summe
11,36	0,30	-0,20	11,45

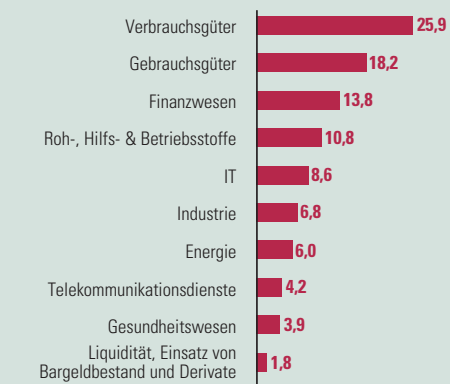
#### Statistiken (%)

	1 Jahr	3 Jahre
Volatilität des Fonds	16,00	18,13
Volatilität des Indikators*	23,51	21,32
Sharpe-Ratio	-0,12	1,45
Beta	0,67	0,81
Alpha	0,15	0,32

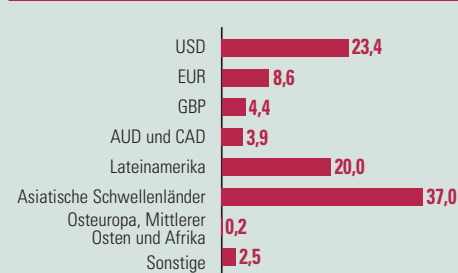
#### Geographische Allokation (ohne Derivate) (%)



#### Sektorallokation (ohne Derivate) (%)



#### Nettodevisen-Exposure des Fonds (%)



#### Portfolio Carmignac Emerging Discovery zum 31/03/2012

		Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€) Nettovermögens	% des	
<b>LIQUIDITÄT, EINSATZ VON BARGELDBESTAND UND DERIVATE</b>			<b>5 186 249,19</b>	<b>1,84</b>	
LIQUIDITÄT (INKLUSIVE BARDECKUNG AUS DERIVATEPOSITIONEN)			5 186 249,19	1,84	
<b>AKTIEN</b>			<b>276 011 423,86</b>	<b>98,16</b>	
<b>Lateinamerika</b>			<b>66 149 639,24</b>	<b>23,52</b>	
2 610 586	ALICORP (Peru)	Verbrauchsgüter	7,00	5 145 242,92	1,83
352 040	ALMACENES EXITO (Kolumbien)	Verbrauchsgüter	25 960,00	3 820 635,18	1,36
510 040	AMIL PARTICIPACOES SA (Brasilien)	Gesundheitswesen	19,00	4 013 864,05	1,43
200 000	ARCA CONTINENTAL (Mexiko)	Verbrauchsgüter	61,05	715 719,75	0,25
620 276	BANCO DAVIENDA (Kolumbien)	Finanzwesen	19 340,00	5 015 108,32	1,78
681 510	CERVECERIA CCU (Chile)	Verbrauchsgüter	7 683,60	8 055 217,24	2,86
2 002 737	EMBOTELLADORA ANDINA (Chile)	Verbrauchsgüter	2 742,60	8 257 700,63	2,94
369 047	FLEURY (Brasilien)	Gesundheitswesen	24,10	3 660 999,71	1,30
481 900	GENERAL SHOPPING BRASIL (Brasilien)	Finanzwesen	12,05	2 390 258,91	0,85
976 518	GRAN TIERRA ENERGY (Kolumbien)	Energie	6,29	4 612 373,82	1,64
220 553	HERING (Brasilien)	Gebrauchsgüter	47,15	4 280 511,22	1,52
65 475	INTERGROUP FINANCIAL (Peru)	Finanzwesen	33,00	1 622 493,80	0,58
330 172	MULTIPLAN EMPREENDIMENTOS (Brasilien)	Finanzwesen	42,65	5 861 328,07	2,08
161 762	OBRASCON HUARTE BRASIL (Brasilien)	Industrie	76,99	5 126 391,86	1,82
413 149	PORTO SEGURO (Brasilien)	Finanzwesen	0,00	3 571 793,76	1,27
<b>Asien</b>			<b>145 785 069,54</b>	<b>51,84</b>	
252 745	ANAPASS (Südkorea)	IT	13 150,00	2 241 883,32	0,80
4 225 227	APOLLO TYRES (Indien)	Gebrauchsgüter	1,57	4 967 352,89	1,77
86 246	ASIAN PAINTS (Indien)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	63,73	4 127 470,49	1,47
437 900	AUTONAVI HOLDING LTD (China)	IT	12,55	4 126 789,07	1,47
22 918 837	BANK NEGARA INDONESIA (Indonesien)	Finanzwesen	4 000,00	7 528 525,30	2,68
6 720 110	BANK OF AYUDHYA (Thailand)	Finanzwesen	27,00	4 416 502,95	1,57
6 089 378	CHAROEN POKPHAND FOODS (Thailand)	Verbrauchsgüter	37,25	5 521 252,26	1,96
645 309	DAIRY FARM INTL (Singapur)	Verbrauchsgüter	10,44	5 144 043,18	1,83
55 913 521	EMPEROR WATCH AND JEWELLERY (China)	Gebrauchsgüter	1,23	6 651 671,86	2,37
760 666	EROS INTL (Indien)	Gebrauchsgüter	2,45	2 236 044,99	0,80
1 980 410	GIANT MANUFACTURING CO (Taiwan)	Gebrauchsgüter	129,50	6 525 039,66	2,32
1 280 067	GUDANG GARAM (Indonesien)	Verbrauchsgüter	55 050,00	5 786 918,58	2,06
24 333 131	HOLCIM (Philippinen)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	11,86	5 047 365,29	1,79
5 920 889	ICTSI INT'L CONTAINER (Philippinen)	Industrie	65,50	6 782 819,70	2,41
4 947 000	INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA (Indonesien)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	18 450,00	7 495 414,04	2,67
3 624 166	JOHN KEELLS HOLDINGS PLC (Sri Lanka)	Industrie	1,61	4 371 206,30	1,55
128 046	LOCK & LOCK (Südkorea)	Gebrauchsgüter	33 500,00	2 851 576,54	1,01
217 063	MELFAS (Südkorea)	IT	20 800,00	3 001 713,53	1,07
580 000	MSTAR SEMICONDUCTOR (Taiwan)	IT	180,50	2 663 566,08	0,95
487 738	NEW BRITAIN PALM OIL LIMITED (Papua-Neuguinea)	Verbrauchsgüter	8,58	5 018 121,48	1,78
5 162 348	PHILIPPINE NATIONAL BANK (Philippinen)	Finanzwesen	75,00	6 771 589,05	2,41
3 383 647	PORTS DESIGN LTD (China)	Gebrauchsgüter	11,40	3 730 772,47	1,33
1 597 406	PRESIDENT CHAIN STORE (Taiwan)	Verbrauchsgüter	164,00	6 665 265,23	2,37
2 388 038	ROLTA INDIA (Indien)	IT	1,85	3 309 755,76	1,18
14 207 983	SA SA INTL HOLDINGS (China)	Gebrauchsgüter	4,50	6 183 776,80	2,20
194 977	SILICON WORKS (Südkorea)	IT	33 950,00	4 427 316,81	1,57
3 161 904	SJM HOLDINGS (China)	Gebrauchsgüter	15,80	4 831 863,20	1,72
23 459 729	THAI BEVERAGE PUBLIC (Thailand)	Verbrauchsgüter	0,33	4 553 518,83	1,62
1 777 565	TRIPOD TECHNOLOGY CORP (Taiwan)	IT	99,00	4 477 328,52	1,59
162 500	UNITED SPIRITS LTD CALL (Indien)	Verbrauchsgüter	11,91	1 453 616,62	0,52
1 735 235	VOLTAS LTD (Indien)	Industrie	2,21	2 874 988,74	1,02
<b>Afrika</b>			<b>27 364 066,66</b>	<b>9,73</b>	
420 000	AFRICAN MINERALS (Sierra Leone)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	5,54	2 791 769,15	0,99
2 250 000	AVION GOLD CORP (Mali)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	1,02	1 724 332,24	0,61
3 122 224	CANACO RESOURCES (Tansania)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	0,95	2 228 568,17	0,79
1 038 427	CLICKS GROUP (Südafrika)	Gebrauchsgüter	44,73	4 544 807,31	1,62
2 837 328	GUINNESS NIGERIA PLC (Nigeria)	Verbrauchsgüter	239,84	3 240 358,38	1,15
1 400 000	MAUREL PROM NIGERIA (Nigeria)	Energie	2,07	2 898 000,00	1,03
400 207	MAURITIUS COMMERCIAL BANK (Mauritius)	Finanzwesen	165,00	1 709 872,25	0,61
405 000	OPHIR ENERGY PLC (Senegal)	Energie	5,08	2 466 104,75	0,88
69 288 001	SAFARICOM (Kenia)	Telekommunikationsdienste	3,20	2 004 756,91	0,71
939 545	SEMAFO (Burkina Faso)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	5,32	3 755 497,50	1,34
<b>Osteuropa</b>			<b>13 532 240,55</b>	<b>4,81</b>	
104 588	ACRON (Russland)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	42,30	3 321 864,73	1,18
1 030 230	BANKERS PETROLEUM (Albanien)	Energie	4,12	3 189 111,24	1,13
185 785	EURASIA DRILLING (Russland)	Energie	27,57	3 846 281,03	1,37
63 335	KRKA DD (Slowenien)	Gesundheitswesen	50,13	3 174 983,55	1,13
<b>Nahe Osten</b>			<b>23 180 407,87</b>	<b>8,24</b>	
201 003	ALMARAI (Saudi-Arabien)	Verbrauchsgüter	30,40	4 588 247,80	1,63
447 395	ANADOLU EFES BIRACILIK (Türkei)	Verbrauchsgüter	24,90	4 692 065,07	1,67
408 754	ETHAD ETISALAT CO (Saudi-Arabien)	Telekommunikationsdienste	17,11	5 251 769,12	1,87
133 440	JARIR MARKETING (Saudi-Arabien)	Gebrauchsgüter	41,33	4 141 379,59	1,47
162 477	QATAR TELECOM (Katar)	Telekommunikationsdienste	36,94	4 506 946,29	1,60
<b>WERT DES PORTFOLIOS</b>			<b>276 011 423,86</b>	<b>98,16</b>	
<b>FONDSVOLUMEN</b>			<b>281 197 673,05</b>	<b>100,00</b>	