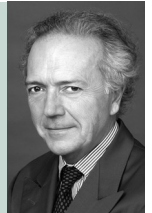




# Investissement

Anlagebericht zum 31. März 2012



E. Carmignac

Nettoaktiva des Investmentfonds 8 292 243 507,83 €

Nettoinventarwert Carmignac Investissement (A) 8 641,89 €

Nettoinventarwert Carmignac Investissement (E) 131,53 €

Nettoinventarwert Carmignac Investissement (GBP) 92,13 £

**Carmignac Investissement** hat im Berichtsquartal mit 6,64% leicht weniger stark zugelegt als sein Referenzindex (+8,48%). Aufgrund des weiter nachlassenden Inflationsdrucks in China, der Verbesserung der Liquidität in Europa und des Endes der politischen Blockade in den USA schlossen wir die wirtschaftliche Analyse unseres letzten Berichts mit einer positiven Note ab: „Die Beseitigung dieser Negativfaktoren könnte die Marktbewertungen wieder in den Bereich ihrer Fair Values steigen lassen und uns dazu veranlassen, das Exposure des Fonds wieder auf über 90% anzuheben.“ Die allgemeine Aktienmarkthausse im Verlauf des Berichtsquartals gab uns Recht und ermöglichte dem Fonds eine Wertentwicklung im Bereich jener seines Referenzindex, obwohl Ersterer zu Beginn entschieden defensiv positioniert war. Nach mehr als fünf Monaten mit anziehenden Aktienkursen stellt sich aber nun die Frage, ob uns die Wirtschafts- und Marktentwicklung weiterhin zu einer offensiven Positionierung veranlassen sollte.

Die Widerstandskraft der US-Wirtschaft hat einmal mehr überrascht. Die Schwäche des US-Dollar, die Flexibilität des Arbeitsmarkts und die beträchtliche Entschuldung der Unternehmen verleihen den USA eine hohe Wettbewerbsfähigkeit, die auch in einer vermehrten Rückkehr von Industrieaktivitäten ihren Ausdruck findet. Damit verbesserte sich die Beschäftigungslage deutlich: Seit September 2011 wurden unter dem Strich monatlich 200.000 Stellen geschaffen, und die Arbeitslosenquote fiel im selben Zeitraum von 9,1% auf 8,2%. Diese Fortschritte trugen ihrerseits zur Stabilisierung des Eigenheimmarkts und einer rückläufigen Zahl der Zwangsverwertungen bei. Dies bewirkte wiederum eine positivere Wahrnehmung der Konjunkturentwicklung durch die Privathaushalte und Unternehmen, was sich positiv auf die Stimmungsindikatoren und die vorlaufenden Konjunkturindikatoren niederschlug, obschon diese seit zwei Monaten wieder stagnieren. Darüber hinaus hat die Entwicklung der Produktion von Schiefergas eine vermehrte Verwendung dieses Energieträgers auf Kosten importierter Produkte zur Folge, was eine geringere Verschlechterung der Handelsbilanz bei gleichzeitig überdurchschnittlichem Wirtschaftswachstum ermöglicht. Und letztlich können die Vereinigten Staaten auf die kompromisslose Entschlossenheit der US-Notenbank Fed zählen, die Wirtschaft und die Märkte mit so viel Liquidität zu versorgen, wie für eine zufriedenstellende Wachstumsdynamik erforderlich ist. Dies wiederum vereinfacht den Abbau der Verschuldung der Privathaushalte und Unternehmen und entlastet den Staatshaushalt, ohne dass hierfür eine allzu stark beschränkende staatliche Sparpolitik umgesetzt werden müsste.

Über diesem auf mittlere Sicht vielversprechenden Ausblick für die US-Wirtschaft hängen indes zwei Schatten. Erstens nahmen die verfügbaren Realeinkommen um lediglich 0,3% zu (gleitender 12-Monats-Durchschnitt), was die Haushalte mit einer Reduktion ihrer Sparquote auf Minimalwerte (3,7% im Februar) kompensieren. Die Stabilisierung der Immobilienpreise und die Börsenrally stärken zwar das Vertrauen der Konsumenten, aber diese erneute ausgabenseitige Abhängigkeit ist umso problematischer, als ihr eine niedrige Sparquote und die Aussicht auf ein Anziehen der Steuerschraube im Anschluss an die Präsidentschaftswahlen vom kommenden November gegenüberstehen. Zweitens wirken die erhöhten Erdölpreise zweifellos abkühlend auf die Kaufkraft der Konsumenten. Die Energieausgaben belaufen sich mittlerweile auf nahezu 5% der verfügbaren Einkommen und nähern sich damit der Schwelle, bei welcher die Ölpreise in der Vergangenheit zwar keine Rezession, aber doch eine markante Wachstumsabschwächung zur Folge hatten. Der Faktor Erdölpreis ist umso stärker im Auge zu behalten,

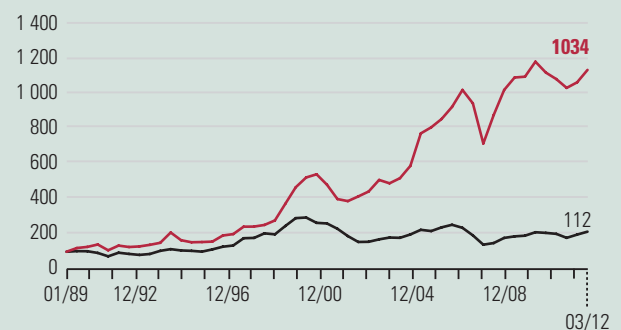
als eine schnelle und befriedigende Lösung der Spannungen mit dem Iran unwahrscheinlich scheint. Die gute Verfassung der US-Wirtschaft hat diese Risikofaktoren etwas in den Hintergrund treten lassen und es den Aktienmärkten erlaubt, auf Bewertungen zuzulegen, die zwar noch nicht übertrieben, aber dennoch weniger attraktiv sind. Die Indizes Stand & Poor's und Nasdaq der Wachstumswerte wurden Ende März mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV, 2012E) von 13,5 bzw. 16,0 gehandelt, wobei für 2012 mit einem Gewinnwachstum von 10% bzw. 15% gerechnet wird. Nach Kursgewinnen von 27% in weniger als sechs Monaten, an welchen wir zugegebenermaßen nicht genügend zu partizipieren vermochten, könnten die Anleger gegenüber den Unternehmen anspruchsvoller werden, zumal Letztere ihre Rentabilität zu einem Großteil über eine strikte Kontrolle der Lohnmasse gewährleisteten und das beschränkte Wachstum derselben die Entwicklung der verfügbaren Einkommen beschränkt. Ein Marschall der US-Börsen scheint damit möglich, obschon die Verbesserung der US-Fundamentaldaten auf mittlere Sicht zuversichtlich stimmt.

Im Gegensatz dazu ist eine Lösung der Krise in Europa nach wie vor in weiter Ferne. Die massiven Liquiditätsspritzen der Europäischen Zentralbank (EZB) vermochten die Verwerfungen im ersten Quartal 2012 wie von uns erwartet vorübergehend glätten, aber ihre Wirkung scheint bereits nachzulassen. Wir haben bereits im Bericht zum **Carmignac Patrimoine** darauf hingewiesen, dass die Kreditrisikoaufschläge (Spreads) der Staatsanleihen von Ländern mit delikater Haushaltslage seit Anfang März wieder steigen, während die Kreditvergabe an den Privatsektor bestenfalls verhalten ist. Derweil erwarben die Geschäftsbanken in Spanien und Italien im ersten Quartal Staatspapiere ihrer eigenen Regierungen im Wert von über 200 Mrd. EUR. Wird da die schlechte Entwicklung der spanischen und – in geringerem Maß – der italienischen Staatsanleihen nicht zu einer weiteren Schwächung ihrer Bilanzen beitragen? Und wird diese durch die EZB erleichterte Finanzierung der Staatsdefizite nicht zu einem Bumerang-Effekt für den Privatsektor, der im Februar bereits eine rückläufige Kreditgewährung verzeichnete? Im gesamten Süden Europas scheinen die verordneten Sparkuren derweil die Wirkung der EZB-Liquiditätsspritzen zunichte zu machen.

## Entwicklung des Fonds seit seiner Auflage

### ■ Carmignac Investissement (A)

■ MSCI AC World (Eur) (Ohne Dividenden berechnet)



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.

Die Folgen dieser Austeritätsmaßnahmen verstärken das Misstrauen gegenüber der Rentabilität konkurrenzfähiger Wirtschaftssektoren und reduzieren gleichzeitig die Staatseinnahmen. Europa gelingt es nicht, seine Staatshaushalte wieder ins Gleichgewicht zu bringen und gleichzeitig Maßnahmen zur Ankurbelung des Wachstums umzusetzen. Die fast schon dogmatische Reduktion der öffentlichen Schulden in Frankreich im Vorfeld der Präsidentschaftswahlen wird die europäische Wirtschaftsdynamik zusätzlich bremsen. Außer wenn der Euro in naher Zukunft stark und ohne Zwangsmaßnahmen deutlich abwertet würde, scheint uns eine erneute Zuspitzung der Krise unausweichlich. In diesem düsteren Umfeld, indem sich einzig Deutschland gut aus der Affäre zu ziehen scheint, konzentrieren wir uns bei unseren Anlagen in europäische Aktien weiterhin auf große Exportunternehmen, während wir insbesondere Versorgungsbetriebe sowie den Bankensektor meiden. Der europäische Aktienmarkt notiert zurzeit mit einem KGV (2012E) von 9 und ist damit unseres Erachtens nicht günstig bewertet, zumal erneute wirtschaftliche und finanzielle Turbulenzen drohen und sich ein vorhersehbarer Anstieg des fiskalischen Drucks negativ auf die Ertragskraft der europäischen Unternehmen auswirken wird.

Vor diesem Hintergrund benötigt die Weltwirtschaft eine anhaltende Konjunkturpolitik in den Schwellenländern. Indien leidet allerdings unter der Unfähigkeit der politischen Klasse zur Umsetzung von Reformen, die für eine robuste Wirtschaftsentwicklung unerlässlich sind. Der Staatshaushalt und die Außenbilanz Indiens sind stark defizitär. Im Gegensatz dazu wird Brasilien von einer Geld- und Währungspolitik profitieren können, die eine Rückkehr zu einem robusten Wachstum begünstigen. Derweil verdient die Konjunkturlage in China unsere besondere Aufmerksamkeit. Das nach unten revidierte Wachstumsziel von 7,5% sowie die anstehende Ernennung der neuen politischen Führung im Oktober lassen eine weniger ehrgeizige Geld- und Haushaltspolitik erwarten als in der Vergangenheit. Ist daher entsprechend der Konsensprognose für China mit einem markanten Abschwung zu rechnen? Sicherlich nicht! Die aktuelle politische Führung hat unseres Erachtens die leichte Wachstumsabschwächung nach wie vor im Griff. Man hat sich zu abkühlenden Maßnahmen entschieden, um die vor allem am Immobilienmarkt spürbare Überhitzung einzudämmen, die ihrerseits eine Folge des massiven, 2008 lancierten Konjunkturpakets war. Die Daten der jüngsten Zeit, insbesondere jene zur Kreditentwicklung, signalisieren eindeutig, dass die grundlegenden Treiber der chinesischen Wirtschaft weiterhin intakt sind. Würde die Wirtschaft in einem nicht wünschbaren Ausmaß einbrechen, verfügte die Regierung über zahlreiche Möglichkeiten, um Gegensteuer zu geben, so z.B. über die Mindestreservensätze der Banken, die substanzial gesenkt werden können. Wir haben indes bereits mehrfach darauf hingewiesen, dass selbst ein gradueller Übergang von einem von Infrastrukturinvestitionen getragenen zu einem stärker auf den Binnenkonsum ausgerichteten Wachstum eine vertiefte Verankerung der Inflationserwartungen voraussetzt, um die sich die Regierung geduldig bemüht. Statt uns über das Reich der Mitte zu sorgen, sollten wir folglich in Bezug auf seine Geldpolitik ebenfalls etwas Geduld üben und dabei die Aktienbewertungen nicht aus dem Blick verlieren. Die in Hongkong gelisteten chinesischen Unternehmen weisen ein KGV (2012E) von lediglich 9 auf, während die Gewinnerwartungen auf absehbare Zukunft deutlich höher liegen als anderswo.

### Anlagestrategie

Die Schwierigkeiten in Europa könnten sich aufgrund der Wahlen in Frankreich, einer wahrscheinlich (wenn auch nur vorübergehend) nachlassenden Kaufkraft der US-Konsumenten sowie einer leichten Wachstumsabschwächung in China akzentuieren. Vor diesem Hintergrund sehen wir uns zu Beginn des laufenden Quartals veranlasst, dass taktische Exposure des Fonds gegenüber den Aktienmärkten auf rund 75% zu reduzieren. Diese Reduktion wird hauptsächlich durch Terminverkäufe auf den Eurostoxx Index und – in geringerem Ausmaß – auf den US-amerikanischen S&P 500 Index sichergestellt. Parallel dazu bewahren wir mit unseren Anlagen außerhalb der Eurozone ein natürliches Exposure gegenüber dem US-Dollar. Damit ist unser verwaltetes Vermögen gegenüber den Risiken eines enttäuschenden Weltwirtschaftswachstums im Allgemeinen und einer Rückkehr der Turbulenzen in Europa im Besonderen partiell abgesichert. Tritt das eine oder andere dieser beiden Risiken ein, würde der US-Dollar gegenüber dem Euro aufwerten. Auf längere Sicht glauben wir, dass es die weltweit im Übermaß vorhandene Liquidität sowie die guten Fundamentaldaten in den USA und den Schwellenländern den Aktienmärkten erlauben sollten, ihre 2009 aufgenommene Hausse fortzusetzen.

■ **Das Thema Anhebung der Lebensstandards in den Schwellenländern wurde weiter von 37,2% auf 44,2% des Portfolios ausgebaut.** Zwischen einem Europa in Schwierigkeiten und fair bewerteten US-Aktien erachten wir die Schwellenländer, die im Licht des erwarteten Gewinnwachstums unterbewertet sind, weiterhin als attraktiv. Wir sind daher eine Beteiligung an **Las Vegas Sands** eingegangen. Dieser besonders günstig bewertete Titel erlaubt es uns, an den boomenden Aktivitäten der Casinos der Gruppe in Singapur und Macao zu partizipieren. Des Weiteren haben wir den führenden asiatischen Privatversicherer **AIA** in unser Portfolio aufgenommen, weil die Gruppe unseres Erachtens dank ihres fähigen Managements die zahlreichen Gelegenheiten nutzen können sollte, die sich in diesem Teil der Welt bieten. Weiter ausgebaut haben wir zudem die im Vorquartal eröffneten Positionen im panamerikanisch führenden Bier- und Getränkeanbieter **Ambev** sowie in **Yum! Brands**, die ihre Expansion in China mit der Eröffnung von 500 Restaurants jährlich auf bewundernswerte Art und Weise vorantreibt. Ferner haben wir unsere Beteiligung an **LVMH** erhöht, weil das Unternehmen in den Schwellenländern über beeindruckende Perspektiven verfügt und sein Titel angemessen bewertet ist. Im Gegensatz dazu haben wir unsere Positionen in der indonesischen **Bank Central Asia** und im chinesischen Elektronik Einzelhändler **Gome** reduziert, weil wir dessen Aussichten enttäuschend fanden.

■ **Die defensiven Werte verzeichneten gewisse Abgänge, die ihren Anteil von 14,2% auf 11,8% der verwalteten Vermögen reduzierten.** Die Beteiligungen an **CSL** und **Mastercard** wurden vollständig veräußert, nachdem sie sich bemerkenswert entwickelt und dadurch unseres Erachtens hohe Bewertungen erreicht hatten.

■ **Die Allokation in das Thema Energie wurde ebenfalls verstärkt und stieg von 13,9% auf 15,8% der Assets.** Im Öldienstleistungssektor haben wir zwei neue Positionen lanciert: **Halliburton**, einen unterbewerteten Generalisten, und **Core Laboratories**, ein Ingenieurunternehmen, das sich auf die Vorbereitung von Bohrplänen spezialisiert. Derweil nahmen wir auf unserer Beteiligung an **FMC Technologies** teilweise Gewinne mit.

■ **Mit Blick auf den Bergbausektor vertrauen wir weiterhin auf die guten Entwicklungsperspektiven in den Schwellenländern, weshalb wir seine Gewichtung von 4,0% auf 6,0% erhöht haben.** Wir haben das US-Unternehmen **Caterpillar**, das von den Investitionen in diesem Sektor profitiert, in unser Portfolio aufgenommen und unsere Position in **Potash Corp** weiter ausgebaut, weil sich die Perspektiven im Kalimarkt aufhellen.

■ **Der Anteil des Themas Innovation stieg von 7,1% auf 9,6% des verwalteten Vermögens,** was vor allem den Kursgewinnen von **Apple** (nach partiellen Gewinnmitnahmen noch 4% der Assets) und der Aufnahme von **Samsung Electronics** ins Portfolio zuzuschreiben war. Letzteres Unternehmen ist zum weltweit führenden Mobiltelefonhersteller avanciert, nachdem es **Nokia** überholt hat. Das sehr hohe Gewinnsteigerungspotenzial von **EADS**, deren Auftragsbestände die Produktion für mehr als fünf Jahren sicherstellen, veranlasste uns ebenfalls zu Zukäufen.

■ **Die Gewichtung von Goldbergbautilen sank von 14,4% auf 10,3% des Portfolios.** Zuzuschreiben war dies einerseits Kursverlusten (der Sektorindex gab um 7,6% nach) und andererseits der Reduktion unserer Positionen in **Newmont** und **Barrick Gold**. Die Maßnahmen der Zentralbanken haben das Deflationsrisiko eingedämmt, ohne bisher Inflationbefürchtungen zu wecken, was mit einer relativen Stabilität der Preise für das gelbe Metall einherging. Angesichts der Kursschwäche der Aktien von Goldproduzenten, die mit einem durchschnittlichen KGV (2012E) von 11,3 notieren, sollte die Talsohle unseres Erachtens erreicht sein.

■ **Die Liquiditätsposition wurde zu Beginn des Berichtsquartals deutlich von 9,0% auf 2,1% gesenkt,** um das Aktienexposure des Portfolios wieder zu erhöhen.

Zu den Titeln mit der besten Performance im Quartal gehören:

Titel	Wertentwicklung
<b>Pacific Rubiales Energy</b> , Erdöl und Gas, Kolumbien	+55%
<b>Apple</b> , IT-Hardware, USA	+48%
<b>Icici Bank</b> , Finanzdienstleister, Indien	+30%
<b>Baidu</b> , Internet, China	+25%
<b>Fanuc</b> , Robotertechnik, Japan	+25%

Kumulierte Wertentwicklungen (%)	Seit dem 30/12/2011	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	Seit Datum des ersten NAV am 26/01/1989
<b>Carmignac Investissement (A)</b>	6,64	6,64	9,91	1,35	49,13	35,15	184,96	1033,73
<b>Carmignac Investissement (E)</b>	6,47	6,47	9,54	0,61	44,52	27,23	–	31,53
MSCI AC World (Eur) (Ohne Dividenden berechnet)	8,48	8,48	19,66	3,36	64,47	–11,23	–9,04	112,43
Durchschnitt der Kategorie*	10,26	10,26	19,97	3,78	63,47	–5,80	5,80	220,73
Klassement (Quartil)	4	4	4	3	4	1	1	1

\*Aktien weltweit Standardwerte Growth.

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

#### Vierteljährlicher Bruttoperformancebeitrag (%)

Portfolio	Aktien & Anleihen Derivate	Devisen Derivate	Summe
8,62	–1,00	–0,08	7,54

#### Value at Risk (VaR)

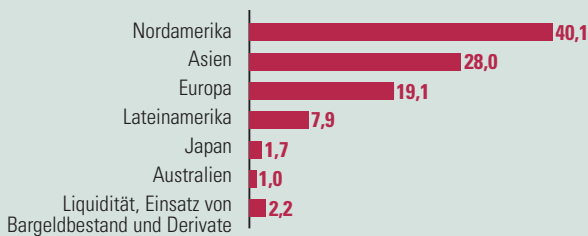
Fonds	Referenzindikator*
99% -20 Tagen (2 Jahren)	10,70%
	14,02%

#### Statistiken (%)

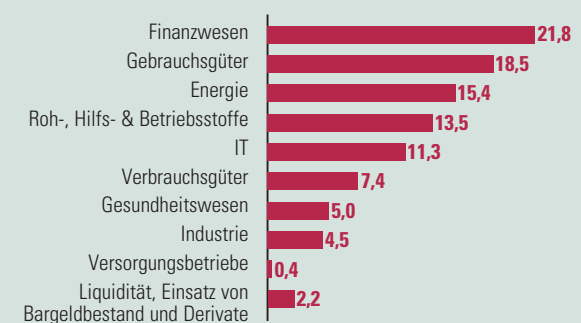
	1 Jahr	3 Jahre
Volatilität des Fonds	10,19	13,55
Volatilität des Indikators*	13,86	12,86
Sharpe-Ratio	0,05	1,01
Beta	0,51	0,69
Alpha	0,21	0,26

\* MSCI AC World Free (Eur)

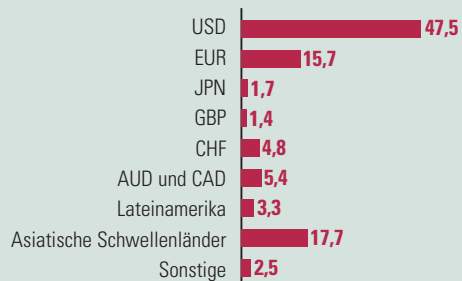
#### Geographische Allokation (ohne Derivate) (%)



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



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



#### Portfolio Carmignac Investissement zum 31/03/2012

	Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettvermögens	
<b>Liquidität, Einsatz von Bargeldbestand und Derivate</b>		<b>178 288 809,65</b>	<b>2,15</b>	
LIQUIDITÄT (INKLUSIVE BARDECKUNG AUS DERIVATEPOSITIONEN)		152 927 751,47	1,84	
PENSION		25 361 058,18	0,31	
<b>AKTIEN AUS INDUSTRIELÄNDERN</b>		<b>5 135 264 779,09</b>	<b>61,93</b>	
<b>Nordamerika</b>		<b>3 327 368 530,88</b>	<b>40,13</b>	
6 255 000 ANADARKO PETROLEUM	Energie	78,34	367 963 280,00	4,44
767 000 APPLE INC	IT	599,47	345 268 070,90	4,16
1 500 000 CATERPILLAR	Industrie	106,52	119 981 977,90	1,45
1 853 000 CELGENE CORP	Gesundheitswesen	77,52	107 865 555,30	1,30
2 912 641 CHECK POINT SOFTWARE	IT	63,84	139 628 295,70	1,68
299 656 CME GROUP	Finanzwesen	289,33	65 104 355,70	0,79
1 200 000 DOLLAR TREE	Gebrauchsgüter	94,49	85 145 303,00	1,03
2 150 000 ENSCO PLC	Energie	52,93	85 454 306,53	1,03
2 129 998 FMC TECHNOLOGIES INC	Energie	50,42	80 644 664,08	0,97
5 920 001 HALLIBURTON	Energie	33,19	147 544 366,70	1,78
751 891 INTERCONTINENTALEXCHANGE INC	Finanzwesen	137,42	77 588 692,06	0,94
4 774 292 LAS VEGAS SANDS CORP	Gebrauchsgüter	57,57	206 394 826,50	2,49
1 642 549 MEAD JOHNSON NUTRITION	Verbrauchsgüter	82,48	101 732 703,70	1,23
2 677 100 NEWMONT MINING	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	51,27	103 067 445,40	1,24
2 997 496 SCHLUMBERGER	Energie	69,93	157 403 991,40	1,90
3 290 000 YUM! BRANDS INC	Gebrauchsgüter	71,18	175 852 068,80	2,12

## Portfolio Carmignac Investissement zum 31/03/2012 (Fortsetzung)

			Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens
4 408 000	BARRICK GOLD	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	43,48	143 921 183,50	1,74
1 913 267	DETOUR GOLD	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	24,87	35 751 117,84	0,43
4 946 250	FIRST QUANTUM MINERALS LTD	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	19,02	70 684 604,98	0,85
1 866 440	FRANCO-NEVADA CORP	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	42,89	60 146 220,07	0,73
7 341 357	GOLDCORP INC	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	45,06	248 405 456,50	3,00
5 140 100	HUBBAY MINERALS INC	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	10,94	42 250 042,45	0,51
21 904 871	KINROSS GOLD CORP	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	9,79	154 549 818,05	1,86
4 670 000	POTASH CORP	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	45,69	160 225 501,20	1,93
21 523 279	URANIUM-1	Energie	2,77	44 794 682,62	0,54
<b>Australien</b>				<b>84 674 275,69</b>	<b>1,02</b>
3 126 940	WOODSIDE PETROLEUM	Energie	34,81	84 674 275,69	1,02
<b>Japan</b>				<b>141 184 435,90</b>	<b>1,70</b>
1 054 000	FANUC LTD	Industrie	14 680,00	141 184 435,90	1,70
<b>Europa</b>				<b>1 582 037 536,62</b>	<b>19,08</b>
5 114 869	CIE FINANCIERE RICHEMONT	Gebrauchsgüter	56,60	240 519 740,30	2,90
382 930	CORE LABORATORIES	Energie	131,57	37 832 920,40	0,46
1 966 000	EADS	Industrie	30,71	60 366 030,00	0,73
1 540 387	ESSILOR SA	Gesundheitswesen	66,83	102 944 063,20	1,24
411 068	HERMES INTERNATIONAL	Gebrauchsgüter	252,65	103 856 330,20	1,25
756 086	INDITEX	Gebrauchsgüter	71,82	54 302 096,52	0,65
5 289 708	JERONIMO MARTINS	Verbrauchsgüter	15,28	80 800 289,70	0,97
1 639 500	LVMH	Gebrauchsgüter	128,85	211 249 575,00	2,55
3 334 500	NESTLE SA	Verbrauchsgüter	56,80	157 354 380,40	1,90
1 991 978	NOVO NORDISK AS	Gesundheitswesen	772,50	206 839 481,30	2,49
1 045 000	PERNOD RICARD	Verbrauchsgüter	78,40	81 928 000,00	0,99
1 658 000	RANDGOLD RESOURCES LTD	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	87,98	109 537 313,20	1,32
754 483	SAFT GROUPE SA	Industrie	24,30	18 333 936,90	0,22
6 340 845	TULLOW OIL	Energie	15,27	116 173 379,50	1,40
<b>AKTIEN AUS SCHWELLENLÄNDERN</b>				<b>2 978 689 919,09</b>	<b>35,92</b>
<b>Lateinamerika</b>				<b>656 114 946,33</b>	<b>7,91</b>
8 959 976	ALL AMERICA LATINA LOGISTICA (Brasilien)	Industrie	9,05	33 377 699,35	0,40
3 026 000	AMBEV (Brasilien)	Verbrauchsgüter	41,32	93 890 756,18	1,13
1 086 676	BANCOLOMBIA (Kolumbien)	Finanzwesen	64,66	52 762 987,28	0,64
840 835	CREDICORP (Peru)	Finanzwesen	131,82	83 231 110,39	1,00
14 855 679	CYRELA BRAZIL REALTY (Brasilien)	Gebrauchsgüter	16,15	98 758 508,72	1,19
1 230 342	GRUPO PAO DE ACUCAR (Brasilien)	Verbrauchsgüter	47,62	43 995 559,09	0,53
187 450	HRT PARTICIPACOES EM PETROLEO (Brasilien)	Energie	632,26	48 784 529,93	0,59
3 654 665	ITAU UNIBANCO (Brasilien)	Finanzwesen	34,93	52 546 903,95	0,63
4 858 355	PACIFIC RUBIALES ENERGY CORP (Kolumbien)	Energie	29,14	106 369 484,00	1,28
10 446 274	ROSSI RESIDENCIAL (Brasilien)	Finanzwesen	9,86	42 397 407,44	0,51
<b>Asien</b>				<b>2 322 574 972,76</b>	<b>28,01</b>
27 537 881	AIA GROUP (Hongkong)	Finanzwesen	28,45	75 774 251,11	0,91
23 575 000	ASTRA INTERNATIONAL (Indonesien)	Gebrauchsgüter	73,95	143 168 418,30	1,73
1 954 000	BAIDU (China)	IT	145,77	213 887 947,70	2,58
95 956 532	BANK CENTRAL ASIA (Indonesien)	Finanzwesen	8,00	63 040 823,51	0,76
64 345 022	BANK OF AYUDHYA (Thailand)	Finanzwesen	27,00	42 287 995,24	0,51
380 351 773	CHINA CONSTRUCTION BANK (China)	Finanzwesen	6,00	220 721 967,40	2,66
65 133 900	CHINA LIFE INSURANCE (China)	Finanzwesen	20,15	126 937 808,70	1,53
117 717 569	CHINA OVERSEAS LAND (Hongkong)	Finanzwesen	14,76	168 049 221,80	2,03
14 213 000	DLF LIMITED (Indien)	Finanzwesen	201,75	42 266 022,00	0,51
65 563 252	GMR INFRASTRUCTURE (Indien)	Versorgungsbetriebe	31,05	30 006 418,82	0,36
178 145 273	GOME ELECTRICAL APPLIANCES (China)	Gebrauchsgüter	1,61	27 740 165,15	0,33
38 302 070	HANG LUNG PROPERTIES (China)	Finanzwesen	28,45	105 393 391,40	1,27
20 537 459	HOUSING DEVELOPMENT FINANCE (Indien)	Finanzwesen	673,30	203 820 183,57	2,46
328 750 978	ICBC (China)	Finanzwesen	5,01	159 299 217,50	1,92
16 354 493	ICICI BANK (Indien)	Finanzwesen	890,20	225 308 114,96	2,72
2 800 000	INFOSYS TECHNOLOGIES (Indien)	IT	2 866,30	118 296 460,50	1,43
141 875	SAMSUNG ELECTRONICS (Südkorea)	IT	1 275 000,00	119 883 818,00	1,45
49 111 000	SUN ART RETAIL GROUP (China)	Verbrauchsgüter	10,52	49 969 313,20	0,60
85 048 000	WYNN MACAU (China)	Gebrauchsgüter	22,70	186 723 433,90	2,25
<b>WERT DES PORTFOLIOS</b>				<b>8 113 954 698,18</b>	<b>97,85</b>
<b>FONDSVOLUMEN</b>				<b>8 292 243 507,83</b>	<b>100,00</b>