
BERENBERG-BALKAN-BALTIKUM-UNIVERSAL-FONDS

JAHRESBERICHT
ZUM 31. DEZEMBER 2006

DEPOTBANK:



KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT

Firma: UNIVERSAL-INVESTMENT-GESELLSCHAFT MBH
 Sitz: Frankfurt am Main
 Haftendes Eigenkapital: EUR 8.662.000,- (Stand: September 2006)

GESCHÄFTSFÜHRUNG

Oliver Harth, Neu-Anspach
 Markus Neubauer, Frankfurt am Main
 Bernd Vorbeck, Elsenfeld
 Bernd Wagner, Ober-Mörlen/Maiberg

AUFSICHTSRAT

Jochen Neynaber, Vorsitzender, Frankfurt am Main
 Dr. Hans-Walter Peters, stellv. Vorsitzender, Hamburg
 Dr. Alfred Junker, München
 Prof. Dr. Stephan Schüller, Düsseldorf
 Horst Marschall, Stuttgart
 Alexander Mettenheimer, München

DEPOTBANK

Firma: Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG (Berenberg Bank)
 Rechtsform: Kommanditgesellschaft
 Sitz: Hamburg
 Haftendes Eigenkapital
 inkl. Genussrechte und Nachrangkapital: EUR 140.113.000,- (Stand: Dezember 2006)

BERATUNGSGESELLSCHAFT

Berenberg Private Capital GmbH
 Neuer Jungfernstieg 20
 20354 Hamburg

ANLAGEAUSSCHUSS

Dr. Hans-Walter Peters -Vorsitzender- Tom Wede Ralph Luther	}	Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG (Berenberg Bank), Hamburg
Andreas Brodtmann		Berenberg Bank (Schweiz) AG, Zürich

Makroökonomischer Hintergrund

Das dritte Jahr in Folge setzte sich die Phase starken weltwirtschaftlichen Wachstums fort. Mit knapp 5% dürfte 2006 nochmals ein schnelleres Tempo als im langfristigen Durchschnitt erreicht worden sein. Ermüdungstendenzen sind inzwischen aber unübersehbar. Dass der Konjunkturmotor dennoch recht gleichmäßig lief, lag an der Verschiebung der Wachstumszonen in der zweiten Jahreshälfte: Die US-Konjunktur kühlte sich deutlich ab. Ebenso fiel Japans Expansions tempo zurück. Dafür setzte die Eurozone mit überraschend starkem Wirtschaftswachstum einen Kontrapunkt. Erneut profitierten die Schwellenländer besonders von der Globalisierung. Einige osteuropäische EU-Mitglieder konnten sich in puncto Wachstumsgeschwindigkeit dabei durchaus mit den rasant expandierenden asiatischen Schwellenländern messen. Trotz Bremsmanöver der Regierung lag Chinas Wachstum das vierte Jahr in Folge über 10% p.a. Mit einer Wirtschaftsleistung über 2.000 Mrd. USD hat das Reich der Mitte Großbritannien vom vierten Platz der weltgrößten Volkswirtschaften verdrängt. Indien profitierte vom Trend der Auslagerung von Dienstleistungen und erhöhte sein Expansions tempo auf mehr als 8% p.a. Das starke Wachstum Südasiens katapultierte die Rohstoffnachfrage auf neue Höchststände und bescherte den rohstoffexportierenden Ländern eine Sonderkonjunktur. Die Einnahmen wurden vielfach für den Warenimport verwendet und sorgten für kräftig steigende Exporte der Industrieländer. Ein beherrschendes Thema blieb die Preisentwicklung der Rohstoffe. Sie glich im abgelaufenen Jahr einer Berg-und-Tal-Fahrt. Nach zyklischen Höchstständen im Sommer kamen vor allem die Energiemärkte unter heftigen Abwärtsdruck.

Die US-Konjunktur hat sich im Jahresverlauf kontinuierlich abgeschwächt. Lag das Wirtschaftswachstum im ersten Quartal noch bei 5,6%, fiel die Rate zuletzt auf 2% zurück. Kürzlich wurde die offizielle Wachstumsprognose für 2006 auf 3,1% p.a. reduziert. Die Ursachen für die abflauende Dynamik lagen vor allem in der Schwäche des privaten Hausbaus und den Auswirkungen des gestiegenen Leitzinsniveaus. Der im Sommer einsetzende Abschwung am Immobilienmarkt erreichte bedrohliche Ausmaße. Die Baubeginne ermäßigten sich um 25%, die Baugenehmigungen fielen gar um über 30%. Als Folge der abnehmenden Nachfrage sanken die Hauspreise. Der Konsum fördernde Vermögenszuwachs der privaten Haushalte entfiel, und diese begannen, ihr Ausgabenverhalten zu ändern. Die Konsumnachfrage steuerte nicht mehr den gewohnt hohen Beitrag zum Wachstum bei, und die Dynamik der Einzelhandelsumsätze verflachte sich auf 5%. Der positiven Stimmung tat dies keinen Abbruch. Das Verbrauchervertrauen hielt sich ganzjährig auf hohem Niveau, wozu neben der Aktienmarktentwicklung und den gesunkenen Energiepreisen der kontinuierliche Beschäftigungsaufbau beigetragen hat. 2006 wurden über 1,8 Mio. Arbeitsstellen geschaffen – das entspricht 150.000 neuen Einkommen im Monatsschnitt. Die Arbeitslosenquote sank weit unter die 5%-Marke. Positiv blieb die Lage der Unternehmen. Zwar folgten die Einkaufsmanagerindizes einem rückläufigen Trend. Der Indikator des verarbeitenden Gewerbes fiel sogar kurzzeitig unter die Expansionsschwelle. Die Industrieproduktion blieb jedoch auf Wachstumskurs, und die Unternehmensgewinne stiegen erneut zweistellig. Als Folge der hohen Kapazitätsauslastung zog die Investitionsnachfrage kräftig an. Kaum Schwäche zeigte die Dienstleistungsbranche – hier hielt sich die Stimmung robust über der Expansionsschwelle. Nur wenig Brisanz büßte das Thema Inflation ein. Der beschleunigte Verbraucherpreisanstieg fand mit dem Ölpreiseinbruch im Herbst zwar ein jähes Ende, doch einem Aufatmen stand der kräftige Schub der Kernteuerung auf über 2,5% entgegen. So blieb die Frage bislang unbeantwortet, ob die US-Notenbank im Juli mit

ihrer 17. Leitzinserhöhung in Folge auf 5,25% nur eine Pause eingeläutet hat oder ob nunmehr bereits das Ende des geldpolitischen Straffungszyklus erreicht ist.

Die Eurozone dürfte im vergangenen Jahr mit wohl 2,5% p.a. erheblich schneller gewachsen sein, als zu Jahresbeginn erwartet worden war. Erstmals seit fünf Jahren befanden sich die vier größten Volkswirtschaften der Eurozone gleichzeitig im Aufschwung. Zudem nahm die Breite der Wirtschaftserholung zu. Neben kräftig wachsenden Exporten verstetigte sich die Binnennachfrage, und eine rege Investitionstätigkeit bestimmte das Bild. Das Industrievertrauen verbesserte sich kontinuierlich und notiert auf dem höchsten Stand seit fünf Jahren. Im robusten Expansionspfad der Industrieproduktion fand die Entwicklung ihre realwirtschaftliche Entsprechung. Gleichzeitig verhalfen verbesserte Beschäftigungsaussichten und gesunkene Energiepreise dem Verbraucheroptimismus zur Rückkehr. Die hohe Konjunktur dynamik der Eurozone war zu einem Großteil der Belebung der deutschen Volkswirtschaft zu verdanken. Sie expandierte um 2,5% p.a. Damit wurde das beste Ergebnis seit sechs Jahren erzielt. Besonders stachen der positive Beitrag der Bauindustrie und die anziehende Binnennachfrage hervor. Die Erfolge deutscher Unternehmen auf den Auslandsmärkten sicherten Deutschland den Titel als Exportweltmeister und trafen auf ein aufgehelltes Konsumklima im Inland. Das wichtigste Wirtschaftsbarometer, der ifo-Index, stieg auf den höchsten Stand seit der Wiedervereinigung, wobei alle Sektoren zum Aufschwung beitrugen. Begleitet wurde der Stimmungsaufschwung von positiven "harten" Konjunkturdaten. Industrieproduktion und Auftragseingang expandierten kräftig. Die Zeit der Investitionszurückhaltung fand ein Ende: Die Ausrüstungsinvestitionen stiegen um 7,3%. Selbst der Einzelhandel meldete anziehendes Umsatzwachstum.

Japans Ökonomie wird 2006 voraussichtlich ein Wachstum knapp über 2% verbuchen und damit die Konsenserwartungen erfüllen. Die Unternehmen blickten optimistisch in die Zukunft, wie das auf hohem Niveau aufwärts tendierende Tankan-Geschäfts-Klima bewies. Die hohe Kapazitätsauslastung, volle Auftragsbücher und steigende Gewinne schlugen sich in anziehenden Unternehmensinvestitionen und beschleunigtem Wachstum der Industrieproduktion nieder. Zweifel am Fundament des Aufschwungs blieben aber erhalten. Das Wachstum des dritten Quartals von 1,6% ernüchterte, die Dynamik ließ nach. Eher enttäuschende Nachrichten lieferte der private Konsum. Obwohl die Arbeitslosenquote ein 8-Jahres-Tief erreichte, die Löhne stiegen und die Kreditvergabe der Banken ganzjährig mit positivem Wachstum aufwartete, sanken die Ausgaben der privaten Haushalte teilweise erheblich. Das Verbrauchervertrauen überschritt nur im Frühjahr einmalig die Expansionsschwelle. Fortschritte haben sich bei der Bekämpfung der Deflation eingestellt. Trotz Umbasierung des Verbraucherpreisindex setzte sich der seit Mai aufwärtsgerichtete Inflationstrend fort. Letztmalig bewegte sich die Teuerung 1997/98 über so lange Zeit im positiven Terrain. Auf diese Entwicklung reagierte die japanische Notenbank mit Aufgabe der ultraleichten Geldpolitik im Frühjahr und einer seit 2001 ersten Anhebung des Leitzinsniveaus auf 0,25% im Juli.

Der USD verlor deutlich Terrain. Nach dem Abwertungslauf bis auf 1,30 USD/EUR im Frühjahr in Folge der ungewöhnlich klar thematisierten Unterbewertung der asiatischen Währungen auf dem G7-Treffen wurde es ruhig um das Währungspaar EUR-USD. Eine siebenmonatige Seitwärtsphase zwischen 1,25 und 1,30 USD/EUR schloss sich an, die vor allem von der Zinsseite gestützt wurde. Das Doppeldefizit der USA geriet aus dem Blick, obwohl der Ölimport die Handelsbilanz tiefer in die roten Zahlen

trieb. Den Nährboden für Spekulationen über ein Ende der US-Leitzinserhöhungen hatte der neue Notenbankchef, Ben Bernanke, bereitet, als er eine stärkere Abhängigkeit der Geldpolitik vom Wirtschaftsumfeld postulierte. Inflationsängste und gute US-Konjunkturdaten trieben den Dollar mehrfach an das untere Ende der Bandbreite. Im Gegenzug sorgten Abkühlungszeichen der US-Wirtschaft und die beschleunigte Geldverknappung in der Eurozone für eine Rückkehr an die obere Begrenzung. Mitte November war die US-Konjunkturdämpfung unübersehbar, während die Eurozone mit starken Daten glänzte. Als mit der Schlappe der Republikaner bei den US-Wahlen noch eine politische Belastung hinzukam, entlud sich der aufgestaute Druck und die Tiefstände vom Dezember 2004 gerieten wieder in Greifweite. Zum Jahresende hatte die US-Währung bis auf 1,32 USD/EUR abgewertet.

Die Entwicklung der Kapitalmarktzinsen verlief zweigeteilt. Im ersten Halbjahr erbrachten Anlagen in festverzinslichen Wertpapieren Kursverluste. Steigende Leitzinsen, das robuste weltwirtschaftliche Konjunkturbild und der anhaltende Aufwärtsdruck auf die Teuerungsrate infolge steigender Rohstoffpreise sorgten für die lang erwartete Zinswende. Die Renditen am langen Ende stiegen dies- und jenseits des Atlantiks um bis zu 85 Basispunkte nahezu im Gleichklang. Zur Jahresmitte rentierten lang laufende US-Anleihen in der Spitze bei 5,25%, europäische bei 4,15%. Dann entfalteten die globale Konjunkturuntrübung und die drastisch fallenden Inflationsraten ihre Wirkung. Die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen sank auf 4,7%, die Inversion der Zinsstrukturkurve verstärkte sich. In der Eurozone schwächte die rund laufende Konjunktur den Renditerückgang auf 20 Basispunkte ab. Deutsche Pendant erwirtschafteten zum Jahresende 3,95% Rendite. Kurzzeitig wurde auch in der Eurozone die Zinsstruktur erstmals invers.

Die Aktienmärkte blicken auf ein erfolgreiches Jahr 2006 zurück. Bei unverändert hoher internationaler Liquidität stiegen die Kurse das vierte Jahr in Folge. Nur wenige Aktienindizes scheiterten an der 10%-Hürde. Allerdings verlief die Entwicklung nicht gradlinig. In der ersten Jahreshälfte hielt der Renditeanstieg die Kurse in Schach. Die verhaltene Stimmung kumulierte in einem markanten Einbruch der Aktienmärkte im Mai. Zins-, Inflations- und Wachstumsängste ließen die Risikoaversion der Anleger schlagartig ansteigen. Besonders ausgeprägt waren die Rückschläge an den Börsen der Schwellenländer, die am Jahresende jedoch mit den höchsten Gewinnen aufwarten konnten. Nach dem reinigenden Gewitter bei deutlich fallenden Rohstoffpreisen und überzeugenden Unternehmensergebnissen wurden Aktien wieder en vogue. Die zweite Jahreshälfte war von einem nahezu makellosen Aufwärtstrend gekennzeichnet. Der ungleiche Rhythmus der Notenbanken – die EZB hob ihren Leitzins weiter auf 3,5% an – wendete das Blatt dabei allmählich zu Gunsten der US-Aktienbörsen. Zum Jahresende markierte das Gros der internationalen Aktienindizes neue Mehrjahreshochstände. Insgesamt zeigte sich der deutsche Aktienindex DAX unter den etablierten Börsen erneut in hervorragender Verfassung. Mit einem Jahresplus von 21,9% gelang abermals eine deutlich bessere Entwicklung als an der Wallstreet – und dies trotz neuer historischer Höchststände des Dow-Jones-Industrial-Index. Die europäischen Märkte warteten mit 15,1% Wertgewinn auf (DJ-EuroStoxx-50-Kursindex), getrieben durch günstige Finanzierungsbedingungen, Konsolidierungsphantasie und niedrige Be-

wertungen. Enttäuschend entwickelte sich der japanische Leitindex Nikkei mit +6,9%. Der schwache JPY und die Unsicherheit über die geldpolitische Entwicklung ließen die Anleger von einem Investment in Japan zurückschrecken.

Fazit: Nach drei Jahren exorbitant hohen weltwirtschaftlichen Wachstums sind erste Ermüdungserscheinungen offensichtlich. Ausgehend von den USA beruhigt sich die wirtschaftliche Aktivität. Die Folgen dürften bis Mitte des Jahres spürbar sein. In Europa findet die Belebung der Binnennachfrage ihren Niederschlag in einer anhaltend starken Wachstumsdynamik. Die aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens werden ihre Ausnahmestellung behalten. Für Aktien- und Rentenmärkte bedeutet dies keine schlechte Ausgangslage. Die hohen Aktienmarktzuwächse des vergangenen Jahres dürften sich allerdings nicht wiederholen lassen. Entlastend für Unternehmen und Konsumenten sollte sich der abnehmende Anstieg der Teuerungsrate infolge nachlassenden Drucks auf die Rohstoffpreise auswirken.

BERENBERG-BALKAN-BALTIKUM-UNIVERSAL-FONDS

Der Fonds tätigt Anlagen überwiegend in Aktien der Anlageregionen Balkan und Baltikum. Das Anlagekonzept soll dem Anteilseigner die Möglichkeit geben, langfristig an der wirtschaftlichen Entwicklung dieser Anlageregionen und der Entwicklung einzelner Unternehmen teilzunehmen.

Der 15. März 2006 war das Startdatum des BERENBERG-BALKAN-BALTIKUM-UNIVERSAL-FONDS. Seither gab es, bis auf die Türkei als einzige Ausnahme, nur positive Kursentwicklungen der Aktienmärkte auf dem Balkan und dem Baltikum zu vermelden. Besonders stark waren die Kursanstiege in Kroatien (+45,7%), Bulgarien (+39,5%) und Estland (+34,2%). In der Türkei ging es hingegen 11,2% abwärts. Die Währungen der einzelnen Länder verhielten sich dabei ebenfalls sehr unterschiedlich. Da die Währungen Estlands, Lettlands, Litauens und Bulgariens an den EUR gekoppelt sind, gab es hier keine nennenswerten Schwankungen. Der rumänische Ron konnte im Jahresverlauf 3,9% an Wert gegenüber dem EUR hinzugewinnen, während die ukrainische Hrivna (-8,4%) und die türkische Lira (-17%) deutlich schwächer tendierten.

Unser Fonds konnte von den insgesamt positiven Märkten profitieren und einen Anstieg des Anteilspreises von 14,24%* verzeichnen.

Die Liquidität der Aktienmärkte in den beiden Regionen ist überwiegend noch recht niedrig, daher sind wir beim Positionsaufbau in den betreffenden Märkten sehr vorsichtig vorgegangen. Unser Ziel ist eine ungefähre Gleichgewichtung der Länder Rumänien, Bulgarien, Türkei, Kroatien, Estland, Lettland, Litauen und der Ukraine.

So unterschiedlich die Kursentwicklung in den einzelnen Ländern war, so einheitlich positiv sind die exzellenten Wachstumsaussichten der beiden Regionen.

Auf dem Balkan belegen die veröffentlichten Zahlen zum BIP-Wachstum im dritten Quartal 2006 das rasante Wachstumstempo.

* Eigene Berechnung nach der BVI-Methode (ohne Berücksichtigung von Ausgabeaufschlägen). Historische Wertentwicklungen lassen keine Rückschlüsse auf eine ähnliche Entwicklung in der Zukunft zu. Diese ist nicht prognostizierbar.

In Bulgarien wuchs die Wirtschaft um 5,6%, in Kroatien um 6,0% und in Rumänien sogar mit 6,9%. Aufgrund des hohen Wachstums ist die Arbeitslosenquote in Bulgarien (8,7%) auf den niedrigsten Stand seit 16 Jahren gefallen. Dazu beigetragen haben dürften u.a. der boomende Tourismus sowie die hohen direkten Auslandsinvestitionen (FDI). So lagen die Buchungen in den Skiessorts des Landes 35% über den Zahlen des Vorjahres und auch die Fluglinie Bulgarian Air konnte eine um 25% höhere Zahl von Fluggästen vermelden. Die FDI stiegen im Vergleich zu 2005 um über 70% an. Auch in Rumänien befinden sich die ausländischen Direktinvestitionen auf einem Rekordniveau. Ein klarer Beleg dafür, dass niedrige Unternehmens- und Einkommenssteuern (Flat-Tax von 16%), gepaart mit niedrigen Lohnkosten (ca. 1/6 des deutschen Durchschnittslohns) massiv ausländische Investitionen anziehen. Als zusätzliches Wachstumsprogramm könnten sich die Zahlungen aus den Kassen der EU an die beiden zukünftigen Mitglieder Rumänien und Bulgarien erweisen. So erhält z.B. Rumänien für den Zeitraum von 2007 bis 2013 insgesamt 17,3 Mrd. EUR Strukturhilfefzahlungen, die zu einem Großteil zur Verbesserung der Infrastruktur eingesetzt werden dürften. Bei einem Gesamtbruttosozialprodukt von 87 Mrd. EUR stellt dies eine immense Summe dar. Das Beitrittsdatum sollte auch den Startpunkt für einige internationale Fondsmanager darstellen, Investments an den Aktienmärkten der Länder vornehmen zu dürfen. Der zusätzliche Liquiditätszufluss an diesen Börsen könnte zu einem markanten Kursanstieg führen, da die durchschnittlichen täglichen Handelsvolumina jeweils unter 15 Mio. EUR liegen. In den vergangenen Monaten hatten wir bereits die Möglichkeit, an mehreren Privatisierungen und IPOs teilzunehmen. In Kroatien konnten wir die Aktie von Jadroplov (Transport) 30% unter Marktkurs erwerben (Teilprivatisierung), in Estland beteiligten wir uns an der Börseneinführung des zweitgrößten Baukonzerns des Landes (Eesti Ehitus) und an dem Casinobetreiber Olympic Entertainment; in Rumänien bekamen wir Aktien von Transelectrica (Energieversorgung) zugeteilt. Diese Emission war 6,5-fach überzeichnet. In Bulgarien waren wir bei den Neuemissionen von Chimimport (Holdinggesellschaft) und Monbat (Batteriehersteller) dabei und in Kroatien zeichneten wir Aktien des größten Raffineriebetreibers des Landes INA. Bei allen Gesellschaften gab es Zeichnungsgewinne von mindestens 30%. Den starken Kursrückgang am türkischen Aktienmarkt sehen wir als übertrieben an. Auf dem nun erreichten Niveau (ISE-100-Index per 31.12.2006: 39.117) wird die Börse in Istanbul mit einem KGV für 2007 von 10 bewertet. Das durchschnittliche Gewinnwachstum der Unternehmen für das kommende Jahr sehen die Analysten trotz stark erhöhter Zinsen bei über 20%. Mit einer Stabilisierung der Währung sollte auch das Vertrauen in den Aktienmarkt zurückkehren. Das doppelte Wahljahr 2007 (Präsidentenwahl- und Parlamentswahl) dürfte allerdings für erhöhte Schwankungen an der Börse sorgen, da der Ausgang noch sehr ungewiss ist. Sollten sich die gemäßigten Kräfte durchsetzen und es zu keiner Radikalisierung kommen, sehen wir eine deutliche Erholung der Kurse.

Noch stärker als auf dem Balkan wächst die Wirtschaft in den baltischen Staaten. Für das dritte Quartal 2006 meldete Estland eine Steigerung des BIP von 11,3%, Lettland von 11,8% und Litauen von 6,4%. Die Inflation liegt aufgrund der zeitweise hohen Ölpreise, dem außerordentlich hohen Wirtschaftswachstum und den starken Reallohnzuwächsen zurzeit noch über den Raten in Zentraleuropa, während sich die Neuverschuldungsquoten zum BIP deutlich unter der erlaubten Maastricht-Grenze von 3% befinden.

den. Es spricht viel dafür, dass die drei baltischen Staaten 2008 den EUR einführen werden. Das große polnische Energieversorgungsunternehmen PKN hatte von der angeschlagenen russischen Gesellschaft Yukos deren 53%-igen Anteil an dem litauischen Energieversorger und Indexschwergewicht Mazeikiu Nafta für 1,5 Mrd. EUR erworben und den restlichen Aktionären ein Übernahmeangebot von 10,25 LTL pro Aktie unterbreitet. Wir werden dieses Angebot akzeptieren. Mazeikiu Nafta ist der größte Indexwert in Litauen und ist einer der Top-Ten-Positionen unseres Fonds.

Der Ausgang der Parlamentswahlen in der Ukraine hatte keine größeren Auswirkungen auf den Aktienmarkt. Die Koalitionsverhandlungen gestalteten sich dabei äußerst schwierig. Erst sah es nach einer Neuauflage der als "Orangen Revolution" bezeichneten Koalition zwischen der Partei von Yulia Tymoshenko und der Partei "Our Ukraine" aus. Dann jedoch fand sich eine Mehrheit für eine Koalition aus Sozialisten ("Our Ukraine"), Kommunisten und der russlandfreundlichen Partei "Regions of Ukraine". Letztere Lösung wird von Analysten und Marktbeobachtern als positiv gesehen, da die verschiedenen Blöcke in der Bevölkerung zwischen dem Russland zugeneigten Osten und dem eher westlich orientierten Rest des Landes vereint würden. Zudem könnte es zukünftige Verhandlungen bezüglich der Preise für Gaslieferungen aus Russland sehr erleichtern. Trotz der politischen Unsicherheit, die den Aktienmarkt fast ein halbes Jahr belastete, stiegen die ausländischen Investitionen in die Ukraine um 300% (!) gegenüber dem Vorjahr auf 3,2 Mrd. EUR an. Erfreulich ist auch die Tatsache, dass dem Parlament eine Liste von 600 Unternehmen zur Abstimmung vorliegt, die im Laufe der nächsten Jahre privatisiert werden sollen. Sollten davon auch nur 10% realisiert werden, würde dies die Attraktivität des Aktienmarktes weiter deutlich steigern. Wir sind für den ukrainischen Aktienmarkt optimistisch gestimmt, da die Bewertung mit einem KGV für 2007 von 9,6 und einem durchschnittlichen Gewinnwachstum der Unternehmen von über 15% sehr attraktiv ist.

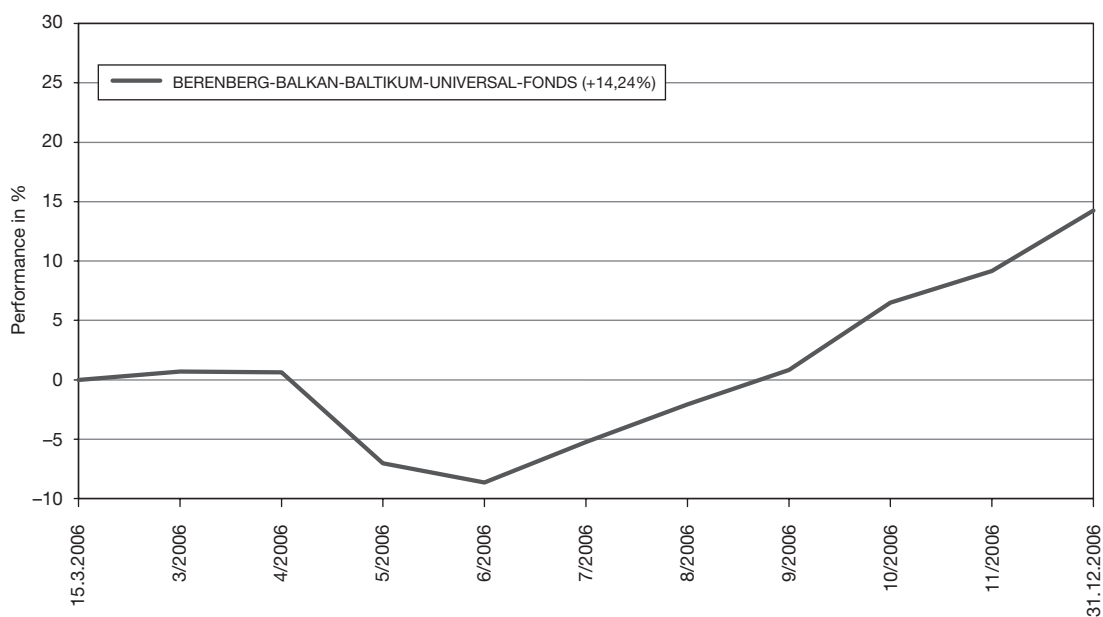
Die stärksten Outperformer des Fonds waren die Aktien von Tallina Kaubamaja (Einzelhandel, +186%), DZI Insurance (Versicherung, +129%), Bankas Snoras (Bank, 127%), Transelectrica (Energie, +100%) und Polimeri (Chemie, +96%). Tallina Kaubamaja profitierte vom Boom im Einzelhandel. Die Reallohnzuwächse in Estland belaufen sich auf über 10% in diesem Jahr. Bei DZI Insurance trieben Übernahmespekulationen den Kurs. Das IPO von Transelectrica war zu einem sehr fairen Preis an den Markt gekommen, konnte anschließend mit sehr guten Quartalszahlen glänzen und hatte daher noch starken Nachholbedarf. In Litauen standen Bankaktien auf dem Kaufzettel ausländischer Investoren. Unser Titel Bankas Snoras konnte davon profitieren.

Der Fonds wird weiterhin seinen Schwerpunkt auf die Aktienmärkte von Rumänien, Bulgarien, Kroatien, Türkei, Estland, Lettland, Litauen sowie der Ukraine legen. Zusätzlich werden wir auch in Unternehmen aus anderen Ländern investieren, die aber einen Großteil ihrer geschäftlichen Aktivitäten in zumindest einer dieser beiden Regionen haben.

Aufgrund der guten Gewinnentwicklung der Unternehmen und der exzellenten wirtschaftlichen Rahmendaten der Länder gehen wir von einer langfristigen Outperformance der Aktienmärkte der Regionen Baltikum und Balkan gegenüber zentraleuropäischen Börsen aus.

Die zehn größten Beteiligungen des Fonds	in %
Raiffeisen Centrobank AG ROTX Zertifikate 2005 (2005/Und.)	4,22
ABN AMRO Bank N.V. ZT 2006/OpenEnd SETX Index	3,20
Deutsche Bank AG, London Br. Turkey link.X-PERT Zt. (unlim.)	3,09
Pannonplast Müanyagipari Rt Namens-Aktien UF 100	2,94
Magna Umb.Fd-Magna Turkey Fund Reg. Shares Class A o.N.	2,73
DWS Türkei Inhaber-Aktien o.N.	2,51
Ukrnafta Nam.-Akt. (Sp.ADRs) 6/UH 0,25	2,16
Eesti Telekom AS Registered Shares EK 10	2,05
Ericsson Nikola Tesla Nam.-Akt. KK 100	1,98
National Bank of Greece S.A. Namens-Aktien EO 5,00	1,98

Wertentwicklung*
des BERENBERG-BALKAN-BALTIKUM-UNIVERSAL-FONDS
vom 15. März 2006 bis 31. Dezember 2006



Hinweis

gem. §41 Abs. 5 InvG (Kosten und Kostentransparenz)

Im abgelaufenen Geschäftsjahr erhielt die Kapitalanlagegesellschaft Universal-Investment-Gesellschaft mbH keine Rückvergütung der aus dem Sondervermögen an die Depotbank und an Dritte geleisteten Vergütungen und Aufwendungserstattungen. Die Gesellschaft erhält die vertraglich festgelegte Verwaltungsvergütung. Aus der Verwaltungsvergütung, die die Gesellschaft dem Sondervermögen entnimmt, wird ein wesentlicher Teil für Vertriebs- und Vertriebsfolgeprovisionen verwendet. Die Gesellschaft hat im Zusammenhang mit Handelsgeschäften für das Sondervermögen keine geldwerten Vorteile von Brokern und Händlern erhalten.

Vermögensaufstellung zum 31.12.2006 Gattungsbezeichnung	Bestand	Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% - Anteil am Fonds- vermögen
	31.12.2006	im Berichtszeitraum					
	Stück	Stück	Stück				

Amtlich gehandelte Wertpapiere

Aktien

Alcomed AD Bearer Shares BW 1	80.000	80.000	0	BGN	10,700	437.784,48	0,46
Bulgarian Telecomm. Co. Registered Shares BW 1	145.000	145.000	0	BGN	10,150	752.697,80	0,80
Bulgarian-American Credit Bank Registered Shares BW 1	28.840	28.840	0	BGN	49,990	737.335,24	0,78
Bulgarska roza-Sevtopolis A.D. Bearer Shares BW 1	71.375	71.375	0	BGN	6,750	246.397,61	0,26
Bulgartabak Holding Group Bearer Shares BW 1	8.772	8.772	0	BGN	35,500	159.262,52	0,17
Chimimport JSC Bearer Shares BW 1	398.624	398.624	0	BGN	7,700	1.569.787,14	1,66
Doverie Obedinen Hldg. AD-Sofia Bearer Shares BW 1	210.074	210.074	0	BGN	2,710	291.157,64	0,31
DZI Insurance & Reins. Plc Bearer Shares BW 10	7.000	10.000	3.000	BGN	199,500	714.212,65	0,76
Industrial Holding Bulgaria AD Bearer Shares BL 1	120.109	120.109	0	BGN	6,160	378.392,80	0,40
Insurance Company Euroins JSC Bearer Shares BW 1	50.580	50.580	0	BGN	8,430	218.068,53	0,23
M+S Hidravlik AD Bearer Shares BW 1	125.000	125.000	0	BGN	7,100	453.894,54	0,48
Plovdiv Yuri Gagarin BT JSC-P. Registered Shares BW 1	17.500	17.500	0	BGN	32,010	286.490,56	0,30
Polimeri AD Bearer Shares BW 1	100.000	100.000	0	BGN	10,000	511.430,47	0,54
Sopharma AD Bearer Shares BW 1	245.000	245.000	0	BGN	6,900	864.573,21	0,91
ARBOmedia AG Inhaber-Aktien o.N.	109.301	109.301	0	EUR	6,030	659.085,03	0,70
AS Merko Ehitus Registered Shares EK 10	60.000	60.000	0	EUR	19,650	1.179.000,00	1,25
AS Tallink Grupp Registered Shares EK 10	350.000	350.000	0	EUR	5,110	1.788.500,00	1,89
AS Tallinna Vesi Registered Shares A EK 10	70.000	70.000	0	EUR	15,010	1.050.700,00	1,11
Baltika Shares Registered Shares EK 10	20.000	20.000	0	EUR	22,200	444.000,00	0,47
Eesti Telekom AS Registered Shares EK 10	230.000	230.000	0	EUR	8,400	1.932.000,00	2,05
Harju Elekter Registered Shares EK 10	100.000	100.000	0	EUR	4,150	415.000,00	0,44
Iaso S.A. Namens-Aktien EO 1,53	78.208	78.208	0	EUR	7,720	603.765,76	0,64
National Bank of Greece S.A. Namens-Aktien EO 5,00	53.500	68.500	15.000	EUR	34,900	1.867.150,00	1,98
Norma Registered Shares EK 10	100.000	100.000	0	EUR	5,110	511.000,00	0,54
OMV AG Inhaber-Aktien o.N.	42.000	42.000	0	EUR	42,990	1.805.580,00	1,91
Tallinna Kaubamaja Registered Shares EK 10	50.000	108.000	58.000	EUR	9,180	459.000,00	0,49
Viisnurk AS Registered Shares EK 10	47.000	47.000	0	EUR	3,010	141.470,00	0,15
JKX Oil & Gas PLC Registered Shares LS 0,10	135.000	135.000	0	GBP	2,950	591.226,25	0,62
Országos Takar. és Ker. Bk RT Namens-Aktien UF 100	40.000	45.000	5.000	HUF	8.750,000	1.392.813,08	1,48
Pannonplast Müanyagipari Rt Namens-Aktien UF 100	185.197	185.197	0	HUF	3.770,000	2.778.434,04	2,94
Synergon Information Syst. Ltd Namens-Akt. UF 200	292.993	292.993	0	HUF	1.277,000	1.488.925,39	1,58
Globe Trade Centre S.A. Inhaber-Aktien ZY 0,1	100.000	110.000	10.000	PLN	40,200	1.050.348,81	1,11
Alro S.A. Nam.-Akt. LN 0,50	32.000	32.000	0	RON	4,590	43.485,21	0,05
Azomures S.A. Nam.-Akt. LN 0,10	3.248.500	3.248.500	0	RON	0,145	139.453,62	0,15
C.N.T.E.E. Transelectrica S.A. Nam.-Akt. LN 10	30.000	59.317	29.317	RON	33,800	300.204,28	0,32
Compa S.A. Nam.-Akt. LN 0,10	1.307.700	1.307.700	0	RON	1,260	487.817,75	0,52
Impact Developer&Contract.S.A. Nam.-Akt. LN 0,10	1.300.000	1.300.000	0	RON	0,585	225.153,21	0,24
Turbomecanica S.A. Nam.-Akt. LN 0,10	2.000.000	2.000.000	0	RON	0,750	444.089,17	0,47

Andere Wertpapiere

Deutsche Bank AG, London Br. Turkey link. X-PERT Zt.(unlim.)	110.000	110.000	0	EUR	26,500	2.915.000,00	3,09
---	---------	---------	---	-----	--------	--------------	------

Summe der amtlich gehandelten Wertpapiere

32.334.686,79 34,25

In organisierte Märkte einbezogene Wertpapiere

Aktien

Albena AD Bearer Shares BW 1	19.000	19.000	0	BGN	77,450	752.595,51	0,80
Neohim AD Bearer Shares BW 1	34.112	34.112	0	BGN	45,000	785.066,23	0,83
Petrol JSC Bearer Shares BW 1	278.291	278.291	0	BGN	4,430	630.506,38	0,67
Beteiligungen im Baltikum AG Inhaber-Aktien o.N.	30.000	30.000	0	EUR	5,100	153.000,00	0,16
Int. Iron & Steel W.Zaporizhstal Nam.-Akt. (GDRs Reg.S)10/UH 0,25	40.000	50.000	10.000	EUR	5,550	222.000,00	0,24

Vermögensaufstellung zum 31.12.2006 Gattungsbezeichnung	Bestand	Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% - Anteil am Fonds- vermögen
	31.12.2006	im Berichtszeitraum					
	Stück	Stück	Stück				
Kalev Registered Shares EK 10	188.000	188.000	0	EUR	1,590	298.920,00	0,32
KREMLIN AG Inhaber-Aktien o.N.	40.502	40.502	0	EUR	3,900	157.957,80	0,17
Olympic Entertainment Group AS Registered Shares EK 10	105.000	160.000	55.000	EUR	8,890	933.450,00	0,99
PTA Grupp AS Registered Shares A EK 10	95.735	100.000	4.265	EUR	3,930	376.238,55	0,40
Saku Brewery Registered Shares EK 10	30.000	30.000	0	EUR	13,600	408.000,00	0,43
Ukrnafta Nam.-Akt. (Sp.ADRs) 6/UH 0,25	7.150	7.150	0	EUR	285,000	2.037.750,00	2,16
Zakhidenergo Nam.-Akt. (GDRs Reg S)1/4UH 10	40.000	40.000	0	EUR	10,370	414.800,00	0,44
Bulgarian Property Devel. PLC Registered Shares LS 0,25	600.000	600.000	0	GBP	0,645	574.524,94	0,61
Equest Balkan Properties PLC Registered Shares EO 0,01	400.000	400.000	0	GBP	1,085	644.299,29	0,68
Ukrproduct Group PLC Registered Shares LS 0,10	503.300	503.300	0	GBP	0,408	304.475,58	0,32
XXI Century Invts Public Ltd. Namens-Aktien DL 0,01	85.000	85.000	0	GBP	7,100	895.932,30	0,95
Adris Grupa D.D. Namens-Vorzugsakt. KK 10	11.000	12.100	1.100	HRK	427,000	639.325,97	0,68
Cakovecki Mlinovi d.d. Namens-Aktien KK 400	295	295	0	HRK	5.050,000	202.775,36	0,21
Croatia Osiguranje d.d. Nam.-Akt. Serie A KK 1400	510	510	0	HRK	10.850,000	753.185,06	0,80
Ericsson Nikola Tesla Nam.-Akt. KK 100	5.500	5.500	0	HRK	2.500,000	1.871.563,13	1,98
Jadroplov d.d. Nam.-Akt. KK 360	10.046	20.000	9.954	HRK	291,000	397.912,83	0,42
Petrokemija d.d. Nam.-Akt. KK 270	32.959	42.959	10.000	HRK	184,890	829.448,13	0,88
Podravka d.d. Nam.-Akt. KK 300	7.000	7.000	0	HRK	470,010	447.823,54	0,47
Privredna Banka Zagreb d.d. Nam.-Akt. KK 100	4.000	5.000	1.000	HRK	1.122,000	610.878,21	0,65
TOZ Penkala, Tvorn. olov. Zagreb Namens-Aktien KK 300	4.978	4.978	0	HRK	411,000	278.482,88	0,29
Viro Tvornica Secera d.d. Nam.-Akt. KK 100	5.000	5.000	0	HRK	646,000	439.647,19	0,47
Zagrebacka banka d.d. Nam.-Akt. KK 380	1.000	1.055	55	HRK	6.950,000	945.990,09	1,00
Bankas Snoras AB Registered Shares LT 10	71.674	71.674	0	LTL	50,000	1.037.911,26	1,10
Invalda AB Registered Shares LT 1	105.000	105.000	0	LTL	12,480	379.518,07	0,40
Klaipedos Nafta AB Registered Shares LT 1	1.870.000	1.870.000	0	LTL	1,150	622.827,85	0,66
Lietuvos Dujos Registered Shares LT 1	635.000	635.000	0	LTL	3,810	700.692,19	0,74
Lietuvos Energija Registered Shares LT 1	870.000	925.000	55.000	LTL	3,940	992.759,50	1,05
Lifosa AB Registered Shares LT 10	54.700	54.700	0	LTL	21,400	339.023,40	0,36
Lithuanian Shipping Co. (Lisco) Registered Shares LT 10	1.750.000	1.750.000	0	LTL	0,620	314.237,72	0,33
Mazeikiu Nafta Registered Shares LT 10	600.000	600.000	0	LTL	10,150	1.763.785,91	1,87
Rokiskio Suris PC Registered Shares LT 10	30.000	30.000	0	LTL	55,000	477.873,03	0,51
Rytu Skirstomieji Tinklai Registered Shares LT 1	500.000	500.000	0	LTL	3,750	543.037,53	0,58
Snaige AB Registered Shares LT 1	380.000	380.000	0	LTL	12,100	1.331.672,85	1,41
TEO LT AB Registered Shares LT 1	1.850.000	1.850.000	0	LTL	2,760	1.478.799,81	1,57
Zematijos Piena Registered Shares LT 10	57.200	57.200	0	LTL	25,250	418.298,19	0,44
AS O.k.-f.r. "Olainfarm" Registered Shares LL 1	130.726	130.726	0	LVL	2,450	459.708,20	0,49
JSC Valmieras Stikla Skiedra Registered Shares LL 1	293.500	293.500	0	LVL	2,360	994.201,23	1,05
Latvijas Balzams Registered Shares LL 1	45.000	45.000	0	LVL	4,430	286.134,63	0,30
Latvijas Gaze Registered Shares LL 1	70.384	70.384	0	LVL	10,320	1.042.576,26	1,10
Latvijas Kugnieciba A/S Registered Shares LL 1	670.000	670.000	0	LVL	1,070	1.028.993,83	1,09
Liepajas Metalurgs Registered Shares LL 1	250.820	250.820	0	LVL	2,450	882.028,13	0,93
Rigas Kugu Bovetava Registered Shares LL 1	200.000	200.000	0	LVL	0,930	266.972,87	0,28
SAF Tehnika AS Registered Shares LL 1	60.000	60.000	0	LVL	12,000	1.033.443,38	1,09
Ventspils Nafta Registered Shares LL 1	380.000	380.000	0	LVL	2,350	1.281.756,85	1,36
Biofarm S.A. Nam.-Akt. LN 0,10	3.082.500	3.082.500	0	RON	0,660	602.318,15	0,64
Romp petrol Rafinare S.A. Nam.-Akt. LN 0,10	10.000.000	10.000.000	0	RON	0,088	259.052,02	0,27
Ukrsotsbank JSC Namens-Aktien UH 0,10	100.000	100.000	0	UAH	2,220	33.354,37	0,04
Azovstal Iron+Steel Work.O.JSC Nam.-Akt. (Sp.ADRs) 10/UH 0,25	115.000	115.000	0	USD	3,890	339.287,07	0,36
Centrenerg State Joint S.E.Co Nam.-Akt. (Sp.ADRs) 10 o.N.	40.000	40.000	0	USD	12,800	388.320,06	0,41
Poltava Gok Nam.-Akt. (GDRs Reg.S) UH 0,25	30.000	30.000	0	USD	9,530	216.837,32	0,23
Stirol Concern Nam.-Akt. (Spons.ADRs) UH 0,25	40.000	40.000	0	USD	14,250	432.309,44	0,46
Ukrtelecom Nam.-Akt. (GDRs Reg S)50 UH 0,25	107.570	107.570	0	USD	9,440	770.163,67	0,82

Vermögensaufstellung zum 31.12.2006 Gattungsbezeichnung	Bestand 31.12.2006 Stück	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum Stück	Verkäufe/ Abgänge Stück	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	%-Anteil am Fonds- vermögen
Andere Wertpapiere							
ABN AMRO Bank N.V.							
ZT 2006/OpenEnd SETX Index	150.000	150.000	0	EUR	20,120	3.018.000,00	3,20
Erste Bk d. oest. Sparkassen AG							
O.E. 2006 (2009/unl.) Romanian Ind.	6.000	6.000	0	EUR	146,140	876.840,00	0,93
Erste Bk d. oest. Sparkassen AG							
O.E. 2006 (2009/unl.) South Ea. Eur.	30.000	30.000	0	EUR	19,860	595.800,00	0,63
Raiffeisen Centrobank AG DISC.Z 24.12.2007 IDX.	75.000	75.000	0	EUR	12,810	960.750,00	1,02
Raiffeisen Centrobank AG							
ROTX Zertifikate 2005 (2005/Und.)	26.500	26.500	0	EUR	150,490	3.987.985,00	4,22
Summe der in organisierte Märkte einbezogenen Wertpapiere						47.163.818,76	49,96
Nichtnotierte Wertpapiere							
Aktien							
MonBat AD Registered Shares BW 5,50	65.714	65.714	0	BGN	6,950	233.576,59	0,25
AS Tallink Grupp Registered Shares Ser.8 EK 10	60.000	60.000	0	EUR	5,110	306.600,00	0,32
AvtoKrAZ OJSC HLDG CO. Namens-Aktien UH 0,25	230.000	230.000	0	UAH	0,530	18.314,85	0,02
Summe der nichtnotierten Wertpapiere						558.491,44	0,59
Wertpapier-Investmentanteile							
Gruppenfremde Wertpapier-Investmentanteile							
DWS Türkei Inhaber-Anteile o.N.	16.000	16.000	0	EUR	148,370	2.373.920,00	2,51
Magna Umb.Fd-Magna Turkey Fund							
Reg. Shares Class A o.N.	155.000	155.000	0	EUR	16,633	2.578.115,00	2,73
Summe der gruppenfremden Wertpapier-Sondervermögen						4.952.035,00	5,24
Summe Wertpapiervermögen						85.009.031,99	90,04
Bankguthaben							
– Guthaben in Fondswährung bei Depotbank						9.038.293,18	9,57
– Guthaben in sonstigen EU/EWR-Währungen ¹⁾							
				GBP	2.770,66	4.113,21	0,00
				HUF	5.255.058,99	20.912,33	0,03
				LTL	16.241,07	4.703,74	0,00
				LVL	81.311,00	116.708,77	0,12
				PLN	4.356,78	1.138,34	0,00
– Guthaben in Nicht-EU/EWR-Währungen				BGN	195.866,38	100.172,03	0,11
				HRK	114.610,53	15.600,06	0,02
				RON	275.631,19	81.603,22	0,09
				USD	21.287,66	16.145,36	0,02
Summe der Bankguthaben						9.399.390,24	9,96
Sonstige Vermögensgegenstände							
– Quellensteuererstattungsansprüche						2.700,00	0,00
Fondsvermögen						94.411.122,23	100,00
Anzahl der umlaufenden Anteile	Stück	1.652.978					
Anteilwert	EUR	57,12					
Ausgabepreis	EUR	60,26					
Bestand der Wertpapiere am Fondsvermögen (in %)		90,04					

¹⁾ inklusive der Währungen der EWWU-Teilnehmerstaaten

Wertpapier-, Devisenkurse bzw. Marktsätze

Die Vermögensgegenstände des Sondervermögens sind auf Grundlage der zuletzt festgestellten Kurse/Marktsätze bewertet.

Devisenkurse

Bulgarische Lew	BGN	1 EUR =	1,9553000
Britisches Pfund	GBP	1 EUR =	0,6736000
Kroatische Kuna	HRK	1 EUR =	7,3468000
Ungarischer Forint	HUF	1 EUR =	251,2900000
Litauischer Litas	LTL	1 EUR =	3,4528000
Lettischer Lats	LVL	1 EUR =	0,6967000
Polnischer Zloty	PLN	1 EUR =	3,8273000
Rumänischer Leu (neu)	RON	1 EUR =	3,3777000
Ukrainischer Griwna (Hrywnja)	UAH	1 EUR =	6,6558000
US-Dollar	USD	1 EUR =	1,3185000

Verwaltungsvergütungen (VWG) zum 31.12.2006	VWG der Zielfonds in % p.a.
--	--------------------------------

Investmentanteile

Wertpapier-Investmentanteile

Gruppenfremde Wertpapier-Investmentanteile

DWS Türkei Inhaber-Anteile o.N.	0,500
Magna Umb.Fd-Magna Turkey Fund Reg. Shares Class A o.N.	1,750

Während des Berichtszeitraumes abgeschlossene Geschäfte, soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen:

– Käufe und Verkäufe in Wertpapieren und Investmentanteilen (Marktzuordnung zum Berichtsstichtag):

Gattungsbezeichnung	Käufe/ Zugänge Stück	Verkäufe/ Abgänge Stück
---------------------	----------------------------	-------------------------------

Amtlich gehandelte Wertpapiere

Aktien

Agricultural Bank of Greece SA Namens-Aktien EO 0,72	100.000	100.000
Alpha Bank Namens-Aktien EO 3,90	77.000	77.000
Bank of Cyprus PCL Namens-Aktien CY 0,5	90.000	90.000
Michaniki S.A. Namens-Aktien EO 1,48	144.000	144.000
Mytilineos Holdings S.A. Namens-Aktien EO 0,6	30.000	30.000
PLIVA d.d. Reg.Shs (GDRs Reg.S) 20%/KK100	77.500	77.500
Romp petrol Well Services S.A. Nam.-Akt. LN 0,10	138.500	138.500

Andere Wertpapiere

AS Tallink Grupp Anrechte	60.000	60.000
AS Tallink Grupp Registered Shares Ser.7 EK 10	60.000	60.000

In organisierte Märkte einbezogene Wertpapiere

Aktien

Grindeks Registered Shares LL 1	30.000	30.000
INA Industrija Nafte d.d. Nam.-Akt. KK 900	250	250
Intralot-Integr.IT Sys & Lottery Namens-Aktien EO 0,37	30.000	30.000
Vilnius Vingis Registered Shares LT 5	150.000	150.000

Andere Wertpapiere

Raiffeisen Centrobank AG DISC. ZT 24.8.2007 ROTX 12000	90.000	90.000
--	--------	--------

Nichtnotierte Wertpapiere

Aktien

Eesti Ehitus AS Registered Shares EK 10	10.000	10.000
---	--------	--------

Gattungsbezeichnung	Käufe/ Zugänge Stück	Verkäufe/ Abgänge Stück
---------------------	----------------------------	-------------------------------

Wertpapier-Investmentanteile

Gruppenfremde Wertpapier-Investmentanteile

DOM Holding D.D. Inhaber-Aktien KK 100	4.000	4.000
--	-------	-------

Ausgabeaufschläge und Rücknahmeaufschläge sind im Berichtszeitraum nicht berechnet worden.

Im Berichtszeitraum wurden Transaktionen für Rechnung des Sondervermögens überwiegend durch über wesentliche Beteiligungen verbundene Unternehmen ausgeführt.

Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertragsausgleich)

für den Zeitraum vom 15.3.2006 bis 31.12.2006

	insgesamt EUR	je Anteil EUR
Erträge		
Dividenden inländischer Aussteller (HEK)	22.731,64	0,01
Zinsen aus Liquiditätsanlagen im Inland	196.731,23	0,12
Dividenden ausländischer Aussteller (brutto)	684.434,83	0,41
abzgl. Quellensteuer (Div. ausl. Aussteller)	./82.848,78	./0,05
Sonstige Erträge	8.407,30	0,01
Erträge insgesamt	829.456,22	0,50
Aufwendungen		
Verwaltungsvergütung	./558.217,06	./0,34
Zinsen aus Kreditaufnahmen	./1.096,47	0,00
Depotbankvergütung	./117.733,06	./0,07
Depotgebühren	./55.643,10	./0,03
Beratungsvergütung	./353.199,19	./0,21
Prüfungs- und Veröffentlichungskosten	./8.547,06	./0,01
Ertragsausgleich für Aufwendungen	./386.159,08	./0,23
Sonstige Kosten	./469,63	0,00
Aufwendungen insgesamt	./1.481.064,65	./0,89
Ordentliches Nettoergebnis	./651.608,43	./0,39
zuzüglich		
Veräußerungsgewinne aus Effektengeschäften	2.229.132,86	1,35
Gesamtertrag	1.577.524,43	0,96

Die Gesamtkostenquote (ohne Transaktionskosten) für das abgelaufene Rumpfgeschäftsjahr beträgt 1,74%.

Entwicklung des Fondsvermögens	EUR	EUR
Fondsvermögen am Beginn des Rumpfgeschäftsjahres		0,00
Mittelzuflüsse aus Anteilscheinverkäufen	95.536.967,23	
Mittelabflüsse aus Anteilscheinrücknahmen	<u>./11.199.087,12</u>	
Mittelzufluss/-abfluss (netto)		84.337.880,11
Ertragsausgleich		./196.402,87
Ordentliches Nettoergebnis		./651.608,43
Veräußerungsgewinne aus Effektengeschäften		2.229.132,86
Veräußerungsverluste aus Effektengeschäften		./355.995,61
Realisierte Verluste aus Währungskonten		./136.809,17
Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne/Verluste		<u>9.184.925,34</u>
Fondsvermögen am Ende des Rumpfgeschäftsjahres		<u><u>94.411.122,23</u></u>

Berechnung der Ausschüttung	insgesamt EUR	je Anteil EUR
Ordentliches Nettoergebnis	./651.608,43	./0,39
Veräußerungsgewinne aus Effektengeschäften	<u>2.229.132,86</u>	<u>1,35</u>
für Ausschüttung verfügbar	1.577.524,43	0,96
Vortrag auf neue Rechnung	<u>1.246.928,83</u>	<u>0,76</u>
Gesamtausschüttung	<u><u>330.595,60</u></u>	<u><u>0,20</u></u>

Entwicklung von Fondsvermögen und Anteilwert im Mehrjahresvergleich

Geschäftsjahr	umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Stück	Fondsvermögen EUR	Anteilwert EUR
2006 (Auflagedatum 15.3.2006)	1.652.978	94.411.122,23	57,12

Frankfurt am Main, den 2. Januar 2007

UNIVERSAL-INVESTMENT-GESELLSCHAFT MBH
Die Geschäftsführung

Besonderer Vermerk des Abschlussprüfers

Wir haben gemäß § 44 Absatz 5 des Investmentgesetzes (InvG) den Jahresbericht des Sondervermögens BERENBERG-BALKAN-BALTIKUM-UNIVERSAL-FONDS für das Rumpfgeschäftsjahr vom 15.3.2006 bis 31.12.2006 geprüft. Die Aufstellung des Jahresberichtes nach den Vorschriften des InvG liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Kapitalanlagegesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresbericht abzugeben.

Wir haben unsere Prüfung nach § 44 Absatz 5 InvG unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf den Jahresbericht wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Verwaltung des Sondervermögens sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems und die Nachweise für die Angaben im Jahresbericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Rechnungslegungsgrundsätze für den Jahresbericht und der wesentlichen Einschätzung der gesetzlichen Vertreter der Kapitalanlagegesellschaft. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresbericht den gesetzlichen Vorschriften.

Frankfurt am Main, den 15. Februar 2007

KPMG DEUTSCHE TREUHAND-GESELLSCHAFT

Aktiengesellschaft

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Sträßer

Barac

Wirtschaftsprüfer

Wirtschaftsprüfer

Steuerliche Daten nach § 5 Abs. 1 Nr. 3 InvStG per 31. Dezember 2006

§ 5 Abs. 1 Nr. 3 InvStG		Privatanleger EUR	Kapital- gesellschaft EUR	sonst. Betriebsvermögen EUR
1a)	Betrag der Ausschüttungen je Anteil	0,20000000	0,20000000	0,20000000
2)	Teilthesaurierungsbetrag / ausschüttungsgleicher Ertrag	0,00000000	0,00000000	0,00000000
	davon nicht steuerbar je Anteil			
	nicht steuerbare Kapitalrückzahlungen / Substanzausschüttungen	0,00000000	0,00000000	0,00000000
1 c aa)	nicht steuerbare ausschüttungsgleiche Erträge der Vorjahre	0,00000000	0,00000000	0,00000000
1b)	Betrag der ausgeschütteten Erträge	0,21205117	0,21205117	0,21205117
	in der Ausschüttung enthaltene			
1 c aa)	ausschüttungsgleiche Erträge der Vorjahre	0,00000000	0,00000000	0,00000000
1 c bb)	im Privatvermögen steuerfreie Veräußerungsgewinne aus Wertpapieren, Bezugsrechten und Termingeschäften	0,19640931	–	–
1 c cc)	Erträge, die dem Halbeinkünfteverfahren unterliegen (i.S.d. § 3 Nr. 40 EStG)	0,00000000	–	0,00000000
1 c dd)	Erträge, die der Steuerbefreiung i.S.d. § 8b I KStG unterliegen	–	0,00000000	–
1 c ee)	Veräußerungsgewinne, die dem Halbeinkünfteverfahren unterliegen (i.S.d. § 3 Nr. 40 EStG)	–	–	0,19640931
1 c ff)	Veräußerungsgewinne, die der Steuerbefreiung i.S.d. § 8b II KStG unterliegen	–	0,19640931	–
1 c gg)	steuerfreie Erträge aus der Veräußerung von Bezugsrechten auf Freianteile an Kapitalgesellschaften	0,00000000	0,00000000	0,00000000
1 c hh)	steuerfreie Gewinne aus dem An- und Verkauf inländischer und ausländischer Grundstücke außerhalb der 10-Jahres-Frist	0,00000000	0,00000000	0,00000000
1 c ii)	Einkünfte, die aufgrund von DBA steuerfrei sind (insbesondere ausländische Mieterträge und Gewinne aus An- und Verkauf ausländischer Grundstücke)	0,00000000	0,00000000	0,00000000
1 c jj)	ausländische Einkünfte, auf die tatsächlich ausländische Quellensteuer einbehalten wurde, sofern die ausländ. Quellensteuer nicht als Werbungskosten behandelt wurde	0,00000000	0,00000000	0,00000000
zu 1 c jj)	davon ausländische Zinserträge	0,00000000	0,00000000	0,00000000
1 c kk)	ausländische Einkünfte, auf die ausländische Quellensteuer als einbehalten gilt (fiktive Quellensteuer)	0,00000000	0,00000000	0,00000000
zu 1 c kk)	davon ausländische Zinserträge	0,00000000	0,00000000	0,00000000
1 d aa)	Bemessungsgrundlage für 30%ige Zinsabschlagsteuer (ZAS)	0,01564186	0,01564186	0,01564186

BERENBERG-BALKAN-BALTIKUM-UNIVERSAL-FONDS

§5 Abs. 1 Nr. 3 InvStG		Privatanleger EUR	Kapital- gesellschaft EUR	sonst. Betriebsvermögen EUR
1 d bb)	Bemessungsgrundlage für 20%ige Kapitalertragsteuer (KESt)	0,00000000	0,00000000	0,00000000
1 e aa)	anzurechnende / zu erstattende ZAST i.H.v. 30%	0,00469256	0,00469256	0,00469256
	anzurechnender / zu erstattender SolZ i.H.v. 5,5% zur ZAST	0,00025809	0,00025809	0,00025809
1 e bb)	anzurechnende / zu erstattende KESt i.H.v. 20%	0,00000000	0,00000000	0,00000000
	anzurechnender / zu erstattender SolZ i.H.v. 5,5% zur KESt	0,00000000	0,00000000	0,00000000
1 f aa)	anrechenbare oder abzugsfähige ausländische Quellensteuer	0,05080196	0,05080196	0,05080196
zu 1 f aa)	davon aus Zinsen	0,00000000	0,00000000	0,00000000
1 f bb)	abzugsfähige ausländische Quellensteuer	0,00000000	0,00000000	0,00000000
1 f cc)	fiktive ausländische Quellensteuer	0,00068104	0,00068104	0,00068104
zu 1 f cc)	davon aus Zinsen	0,00000000	0,00000000	0,00000000
1 g)	Absetzung für Abnutzung oder Substanzverringerung (bei Immobilien)	0,00000000	0,00000000	0,00000000
1 h)	Körperschaftsteuerminderungsbetrag nach §37 Abs. 3 KStG	0,00000000	0,00000000	0,00000000

Der EuGH hat zur Direktanlage in Aktien in der Rechtssache "Manninen" für einen finnisch-schwedischen Sachverhalt entschieden, dass die Versagung der Anrechnung ausländischer Körperschaftsteuern auf ausländische Dividenden nach finnischem Recht europarechtswidrig ist.

Auch in Deutschland konnte unter Geltung des sog. Anrechnungsverfahrens (in der Regel bis Ende des Veranlagungszeitraums 2000) nur die auf inländische Dividenden entfallende Körperschaftsteuer, nicht aber die ausländische Körperschaftsteuer auf die persönliche Steuer-schuld des Anlegers angerechnet werden.

Zur Vereinbarkeit des deutschen Anrechnungsverfahrens mit europäischem Gemeinschaftsrecht ist derzeit ein Verfahren beim EuGH anhängig (Rechtssache "Meilicke"), dessen Ausgang aber nicht absehbar ist. Die verfahrensrechtliche Rechtslage ist daher für die Direktanlage, vor allem aber für die Fondsanlage, noch unklar. Zur Wahrung möglicher Rechte kann es aber sinnvoll sein, insbesondere im Hinblick auf die Offenhaltung von Steuerbescheiden, sich mit Ihrem Steuerberater in Verbindung zu setzen.

UNIVERSAL-INVESTMENT-GESELLSCHAFT MBH

Erlenstraße 2, 60325 Frankfurt am Main



BERENBERG BANK

Joh. Berenberg, Gossler & Co. AG

Neuer Jungfernstieg 20, 20354 Hamburg
Untermainanlage 5, 60329 Frankfurt am Main
Hollerallee 77, 28209 Bremen
Cecilienallee 80, 40474 Düsseldorf
Poststraße 21, 81679 München

*400 Jahre
Erfahrung hat Zukunft*