



E. Carmignac

Carmignac Investissement ist ein internationaler Aktienfonds, der an Finanzplätzen der ganzen Welt investiert. Er strebt eine größtmögliche Wertentwicklung in absoluten Zahlen über eine aktive, nicht an Referenzwerte gebundene Verwaltung ohne grundsätzliche Beschränkung auf eine bestimmte Region oder einen bestimmten Sektor, Typ oder Umfang der Titel an.

AKTIENFONDS GLOBAL

CARMIGNAC

Investissement

Anlagebericht zum 30. Juni 2009

Carmignac Investissement Anteilsklasse A

Fondsvolumen	3 885 143 460,37 €	Performance im Laufe des Quartals		Performance 1 Jahr	
Anteile	580 585,16	Fonds	+15,5%	Fonds	-7,0%
Wert des Anteils	6 691,77 €	Indikator	+14,7%	Indikator	-22,6%

Carmignac Investissement Anteilsklasse E

Fondsvolumen	265 851 255,15 €	Performance im Laufe des Quartals		Performance 1 Jahr	
Anteile	2 554 530,69	Fonds	+14,4%	Fonds	-8,4%
Wert des Anteils	104,07 €	Indikator	+14,7%	Indikator	-22,6%

Nach einem ersten Quartal, in dem der Fonds trotz schwieriger Märkte einen bemerkenswerten Zuwachs erzielte, nutzte **Carmignac Investissement** die ausgeprägte Erholung der vergangenen drei Monate in vollem Umfang aus und verzeichnete einen Anstieg von 15,5%, der leicht über dem seines Referenzindex (14,7%) lag. Mit diesem guten Quartalsergebnis liegt der Wertzuwachs des Fonds im ersten Halbjahr bei 22,7% gegenüber 6,6% beim Indikator.

Die Erholung der Märkte innerhalb von nur drei Monaten (von März bis Mai) war von einem fast beispiellosen Ausmaß. Rechtfertigen die Aussichten der Weltwirtschaft diese Erholung tatsächlich? Wenn ja, ist das Portfolio des Fonds so zusammengesetzt, dass es auch weiterhin in vollem Umfang von einer möglichen Fortsetzung der Markterholung profitieren kann? Dies sind die Fragen, die wir uns jetzt stellen müssen.

Wirtschaftliche Analyse

Am Ende unseres letzten Berichts schrieben wir: „Die Krise hat zahlreiche tiefgreifende Umwälzungen ausgelöst, aber für die Anleger lautet die offensichtlichste und sinnvollste Schlussfolgerung, dass sie auch die Neuordnung des Gleichgewichts der Weltwirtschaft beschleunigt. Der Abbau der exzessiven Verschuldung der Industrieländer wird deren Wachstum dauerhaft bremsen, während die Schwellenländer weiterhin über ein unbeeinträchtigt Potenzial verfügen und ihre Unabhängigkeit untermauern werden.“ Auch das erste Halbjahr dieses Jahres bestätigt die These der Neuordnung der Weltwirtschaft ganz klar. Wie im Bericht für **Carmignac Patrimoine** erläutert, kommt die Wirtschaft in den Industrieländern bislang nur langsam in Schwung, während sich die Schwellenländer trotz des schwachen Welthandels gut behaupten. In den Industrieländern wartet man noch auf die Aufstockung der Lagerbestände und vor allem ein Anspringen der Investitionstätigkeit. Gleichzeitig befürchtet man ein Abflachen des Konsums, wenn sich der positive Effekt der Desinflation auf die Kaufkraft erschöpft hat. Dagegen verfügen die Schwellenländer nach wie vor über hohe Handlungsspielräume in ihrer Haushalts- und Geldpolitik, um erforderlichenfalls auf eine lang anhaltende Flaute zu reagieren. Die deutliche Outperformance der Börsen der Schwellenländer seit den Tiefständen zeigt, dass sie besser auf die schlechten Wirtschaftsbedingungen, die uns derzeit zu schaffen machen, reagieren können.

Der Staat und vor allem die Währungsbehörden, insbesondere im angelsächsischen Raum, setzten die notwendigen Mittel ein, um die Konjunktur wieder anzukurbeln. Ihre Maßnahmen sowie der Erfolg des G20-Gipfels siegten schließlich über die Panik, die noch Anfang März vorherrschte. Der

Geithner-Plan (PPIP) - in unserem vorangegangenen Bericht erläutert -, der den Banken ihre problematischen Papiere abnehmen soll, könnte möglicherweise nur in sehr begrenztem Umfang umgesetzt werden müssen; derzeit nämlich verbessern sich die Bewertungsaussichten für diese Papiere, sodass die Banken sie in vielen Fällen doch lieber halten möchten. Gleichzeitig nahmen die Märkte wieder ihre Rolle als Kapitalgeber ein. Sie zeichneten in großem Umfang die Kapitalerhöhungen oder Anleihenemissionen der Bankinstitute, die nach den Stresstests des US-Finanzministeriums erforderlich geworden waren, und trugen so zu einer Verbesserung der Solvenz der Banken und zu einer Begrenzung der Notverkäufe von Vermögenswerten bei. Außerdem unterstützt die Versteilung der Zinskurve, die aus der besseren Beurteilung der wirtschaftlichen Zukunft und der Beibehaltung des sehr niedrigen Leitzinsniveaus resultiert, den Gesundungsprozess der Geschäftsbanken: Ihre traditionelle Funktion der Fristentransformation (kurzfristig aufgenommenes Geld wird langfristig an den Staat verliehen) ist nun wieder äußerst lukrativ geworden. Die erzielten Gewinne werden die zu erwartenden Verluste aus dem Gewerbeimmobilien- und Kreditkartenbereich ausgleichen und es den Banken ermöglichen, auch weiterhin Kredite an den Privatsektor zu vergeben. Allerdings deuten die US-Daten auf eine deutlich rückläufige Kreditfähigkeit mit einem Einbruch der Kreditvergabe im Privatsektor. Ist das ein Grund zur Besorgnis? Wir glauben nicht. Zunächst einmal findet dieser Rückgang im Wesentlichen bei den Krediten statt, die außerhalb des Bankensystems vergeben wurden (Verbriefungen, AIG, Hedgefonds ...), sodass er nicht als Anzeichen für eine stärkere Anfälligkeit der Banken zu deuten ist. Außerdem ist er eine Folge des Abbaus des Verschuldungsgrads, der notwendig ist, damit die Industrieländer wieder finanziell gesunden können. Trotz rückläufiger Kreditvergabe keine Einbußen beim Wirtschaftswachstum hinzunehmen - das ist die Schwierigkeit, vor der die Wirtschafts- und Geldpolitik heute steht. Die Tatsache, dass eine Versteilung der Zinskurve erreicht wurde, stellt hier einen ersten Sieg dar. Sie ist als große Beruhigung zu werten, was den Ausgang der Krise angeht, und rechtfertigt insbesondere die Berücksichtigung der US-Banken in unseren Anlagethemen.

Die ausbleibende Dynamik des internationalen Handels hätte die Schwellenländer zuerst treffen müssen. Während typische Exportstaaten wie Taiwan einen beispiellosen Einbruch ihres BIP hinnehmen mussten (-10% innerhalb von 12 Monaten), zeigten die größten Volkswirtschaften jedoch eine erstaunliche Widerstandskraft. So gelang es China und Indien, eine Wachstumsrate von etwa 6% beizubehalten. Selbst Brasilien, das als wichtiger Produzent und Exporteur stark von Rohstoffen abhängig ist, dürfte 2009 eine Wachstumsrate von nahe Null erreichen, während die Staatsbanken in der Lage sind, den Zugang zu Krediten zu

erleichtern. Das Wachstum Chinas erklärt sich weitgehend aus dem im Oktober 2008 beschlossenen Konjunkturplan, das Wachstum Indiens aus einer weiterhin starken Zunahme der Industrieproduktion. Der entscheidende Faktor für das derzeitige Wirtschaftsumfeld Chinas ist der haushaltspolitische Handlungsspielraum, der es dem Land ermöglicht, im Fall eines ausgeprägten Abschwungs schnell weitere konjunkturelle Anreize zu setzen. Das Ergebnis der letzten Parlamentswahlen in Indien, bei denen die Extremisten von der Macht vertrieben wurden, wird das langfristige Wachstumspotenzial des Landes freisetzen, weil das Tempo der Reformen nun anziehen wird. Brasiliens Handlungsspielraum liegt hauptsächlich in der Geldpolitik, da die realen kurzfristigen Zinsen immer noch bei 4% liegen. Da diese Länder keinerlei Hebeleffekte abbauen müssen, leiden sie auch nicht unter dem Rückgang der potenziellen Wachstumsrate, der die Industrieländer erfasst hat. Sie sind im Gegenteil dazu verpflichtet - und haben auch die Mittel dazu! - den Umbruch ihrer Wirtschaft hin zu mehr Binnenkonsum zu beschleunigen und damit die Abhängigkeit von den Importen der Industrieländer abzubauen. Mehr denn je wird sich die Anlagestrategie, das Wachstum dort zu suchen, wo es stattfindet, als richtig erweisen.

In Anbetracht der massiven Liquiditätsspritzen in den Industrieländern, die jedoch nicht zu einem erneuten Anstieg der Inflation führen dürften (siehe Bericht für **Carmignac Patrimoine**), und der Entschlossenheit der wichtigsten Schwellenländer scheint uns das Umfeld für einen weltweiten Aufschwung und für Aktieninvestments günstig. Natürlich wird die Abhängigkeit von den makroökonomischen Daten, insbesondere der amerikanischen, die Volatilität steigern, denn der Aufschwung in den Industrieländern ist noch sehr empfindlich. Die Aufstockung der Lagerbestände und die Investitionen werden die Funktion des Konsums übernehmen müssen, wobei weder Inflationsängste belebt noch eine erneute Wirtschaftsflaute befürchtet werden sollten. Nimmt man das drastischste Szenario eines Aufschwungs in V-Form an, würde eine starke und schnelle Aufstockung der Lagerbestände vor dem Hintergrund eines noch zögerlichen Konsums die Hydra der Inflation beschwören, während dem Wachstum bei einem zu zögerlichen Anspringen der Produktion der Motor fehlen würde, weil sich die Arbeitslosigkeit bei den Verbrauchern zu stark auswirken könnte. Wir erwarten ein mittleres Szenario, bei dem die Konjunktur ohne Inflationsanstieg anspringt und sich dann nicht linear entwickeln wird.

Sind die Aktienmärkte vor dem Hintergrund dieses Aufschwungsszenarios zu stark vorangeprescht? Die US-Unternehmen werden heute mit dem 16,3-Fachen ihrer durchschnittlichen Gewinne der vergangenen 10 Jahre bewertet; das entspricht ihrer mittleren Bewertung der vergangenen 20 Jahre. Sie sind damit histo-

risch gesehen angemessen bewertet, wobei jedoch schlechtere wirtschaftliche Aussichten auf der anderen Seite des Atlantiks ein schwächeres Gewinnvielfaches rechtfertigen könnten. Dagegen werden die Gewinnprognosen der Unternehmen aus den Schwellenländern und des Rohstoffsektors trotz ihrer jüngsten lebhaften Erholung und ihrer deutlich günstigeren Aussichten für 2009 um 20% niedriger als die Titel insgesamt bewertet, die im Börsenindex der Industrieländer enthalten sind. **Somit hat die Neuordnung des Gleichgewichts der Weltwirtschaft die Anleger auch unter dem Eindruck dieser beispiellosen Krise noch längst nicht überzeugt ...**

Anlagestrategie

Da also die Aktienmärkte die konjunkturelle Entwicklung vorwegnahmen, reduzierten wir das Engagement von **Carmignac Investissement** entsprechend ihrem Anstieg im abgelaufenen Quartal. So wurde das am 31. März noch bei **100%** liegende Engagement auf **93%** herabgesetzt. Dazu wurden kaum Verkäufe getätigt; stattdessen verzichteten wir einfach darauf, sämtliche Zuflüsse in den Fonds in Anlagen umzuwandeln. Wir erwarten eine eventuelle Korrektur oder die Veröffentlichung ermutigenderer Signale für Investitionen in den USA, um uns wieder in Themen zu engagieren, die auf das Wirtschaftswachstum am empfindlichsten reagieren. **Der Posten liquide Mittel und Verwendung der effektiven Liquidität wurde von 0% auf 7% erhöht.**

■ **Die Verbesserung des Lebensstandards in den Schwellenländern stärkt mit 27% des Vermögens die Stellung als Hauptthema in unserem Fondsmanagement.** Die Spielräume, über die China in der Konjunkturpolitik und Brasilien in der Haushaltspolitik verfügen, sowie die sehr vielversprechenden Aussichten Indiens nach den jüngsten Wahlen bestätigen unsere Entscheidung, uns auf die drei großen Volkswirtschaften des Schwellenuniversums zu konzentrieren. In diesem Themenbereich wurden nur sehr wenige nennenswerte Anpassungen vorgenommen. Die Position in **China Construction Bank** wurde aufgestockt, während wir unsere japanischen Positionen **Fanuc** und **Komatsu**, die wir aufgebaut hatten, weil sie von den Investitionen in den Schwellenländern profitierten, zu Gewinnmitnahmen nutzten.

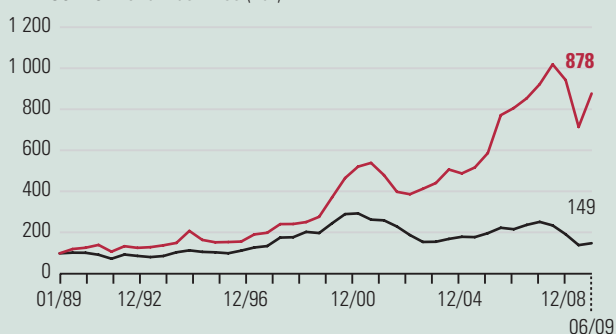
■ **Bei den Rohstoffen kam es zu einer leichten Herabsetzung, nämlich von knapp 25% des Vermögens auf 23%**, hauptsächlich aufgrund einer negativen relativen Performance. Die Erwartung der Märkte, dass sich der Aufschwung der Investitionstätigkeit in den Industrieländern nun bestätigt, wirkt sich leicht belastend aus und rechtfertigt die Börsenkorrektur in den Sektoren Energie und

Kumulierte Wertentwicklungen (%)	Seit dem 31/12/2008	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	Seit Auflage am 26/01/1989
Carmignac Investissement Anteilsklasse A	22,74	15,48	22,74	-6,95	8,74	79,50	135,59	777,90
Carmignac Investissement Anteilsklasse E	21,29	14,35	21,29	-8,39	-	-	-	-
MSCI All Countries World Free (Eur)	6,60	14,74	6,60	-22,60	-31,33	-17,31	-39,37	49,38
Durchschnitt der Kategorie*	10,93	14,87	10,93	-22,35	-27,77	-13,04	-33,48	132,93
Klassement (Quartil)	1	2	1	1	1	1	1	1

*Internationale Aktien – allgemein.

Entwicklung des Fonds seit seiner Auflage

- **Carmignac Investissement**
- MSCI AC World Index Free (Eur)



Statistiken (%)

	1 Jahr (52 W.)	3 Jahre (36 M.)
Volatilität des Fonds	29,89	20,07
Volatilität des Indikators	33,14	17,41
Sharpe-Ratio	-0,31	-0,02
Beta	0,79	0,81
Alpha	1,17	1,14

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

Grundstoffe nach ihrer sehr deutlichen Outperformance seit Jahresbeginn. Wir teilen diese Zweifel jedoch nicht. Wie der Fondsmanager von **Carmignac Commodities** schrieb, entfiel allein auf China „ein Anteil von 25% bis 30% der Nachfrage nach Rohstoffen vor der Krise. In Anbetracht der Schwäche der Industrieländer erreicht dieser Anteil nun fast 40% und bei einigen Rohstoffen sogar noch mehr.“ Die Positionen in **National Oilwell** und **Transocean** wurden aufgestockt. Bei einer anhaltenden Schwäche werden wir den gesamten Posten aufstocken. **Schlumberger** und **Petrobras** im Energiesektor wurden ergänzt, ebenso wie **BHP Billiton** im Grundstoffsektor.

■ **Unsere Kaufpositionen auf US-Banken wurden durch die Einrichtung einer Aktienposition in Barclays ergänzt, sodass angelsächsische Banken nun einen Anteil von 12% darstellen.** Wir trauen es der britischen Bank zu, aus der Krise deutlich gestärkt hervorzugehen. Ihr gutes Risikomanagement macht sie relativ robust, sodass sie zahlreiche Chancen nutzen kann, die sich in diesem krisengeschüttelten Sektor bieten. Wie in unserer wirtschaftlichen Analyse erläutert, befinden sich die US-Banken, die ihre Bilanzen gesäubert haben, ebenfalls in einer beneidenswerten Wettbewerbssituation, weil die Struktur der Zinskurve es ihnen derzeit erlaubt, die meisten Verluste abzudecken, die sich noch aus den Auswirkungen der Krise ergeben werden.

■ **Auch die Gewichtung der Goldminen wurde von über 18% auf 13% herabgesetzt;** erreicht wurde dies lediglich durch den Verwässerungseffekt aufgrund von Zeichnungen des Fonds. Auch wenn wir das Gold für eine hervorragende Absicherung gegen das Risiko einer Verselbstständigung der Krise und einen Anstieg der Inflation halten, gehen wir davon aus, dass sich diese beiden Gefahren in den vergangenen Monaten abschwächen, sodass Anlagen in Fluchtwerte an Attraktivität verloren.

■ **Das Gewicht der defensiven Werte ist mit 12% des Vermögens sehr stabil.** Alle unsere Positionen im Gesundheitssektor wurden aufgestockt, um eine Verwässerung durch Zeichnungen zu vermeiden. Eine Ausnahme bilden unsere Position **Novo Nordisk**, die aufgrund von Unsicherheiten bei einem neuen Molekül um die Hälfte reduziert wurde, und **Beiersdorf**, das unsere Erwartungen enttäuschte.

Carmignac Investissement behält somit die „Barbell“-Struktur“ bei, die dem Fonds seit Oktober 2008 gute Dienste leistete. Während 32% des Vermögens den eindeutig defensiven Anlagen (liquide Mittel, Gold und defensive Sektoren) und 62% Themen gewidmet sind, die am besten dafür aufgestellt sind, um von Aufschwung zu profitieren, dürfte der Fonds sowohl Rückschläge verkraften als auch Erholungsphasen weitgehend nutzen können. Mit dieser Aufstellung müsste sich **Carmignac Investissement** in dem hart betroffenen Umfeld, in dem die Märkte nun bereits seit zwei Jahren operieren, weiterhin gut behaupten können.

Titel	Wertentwicklung
ICICI Bank , Bank, Indien	+117%
Addax Petroleum Corp. , Energie, Kanada	+81%
Housing Development Finance , Finanzdienstleistungen, Indien	+66%
Cyrela Brazil Realty , Immobilien, Brasilien	+62%
China Overseas Land , Immobilien, China	+48%

Aufgliederung nach Regionen (%)

USA/Kanada	35,0
Asien	20,3
Europa	13,4
Lateinamerika	8,0
Australien	3,3
Japan	2,8
Naher Osten	0,2
Liquide Mittel	17,0

Aufgliederung nach Sektoren (%)

Finanzwesen	22,8
Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	22,2
Energie	14,5
Industrie	8,9
Gesundheitswesen	7,8
Verbrauchsgüter	4,5
IT	1,7
Gebrauchsgüter	0,6
Liquide Mittel	17,0

Portfolio Carmignac Investissement zum 30/06/2009

		Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Netto- vermögens
LIQUIDE MITTEL UND KURZFRISTIG VERFÜGBARE ANLAGEN			706 639 411,67	17,02
	LIQUIDE MITTEL		49 758 155,36	1,20
	REPO		506 888 085,01	12,21
150 000 000	CNCEP 03/07/2009	Depositenzertifikat in Euro	0,85 149 993 171,30	3,61
AKTIEN AUS INDUSTRIELÄNDERN			2 261 996 073,65	54,49
Australien			138 290 043,48	3,33
4 745 000	BHP BILLITON PLC	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	13,64 75 991 311,49	1,83
3 362 000	CSL	Pharma und Biotechnologie	32,15 62 298 731,99	1,50
USA			927 272 884,76	22,34
1 211 000	ALNYLAM PHARMA INC	Pharma und Biotechnologie	22,27 19 227 155,74	0,46
686 000	CELGENE CORP	Pharma und Biotechnologie	47,84 23 397 312,23	0,56
1 104 508	FIRST SOLAR	Investitionsgüter	162,12 127 660 383,53	3,08
3 498 000	FREEPOR MCMORAN COP. & GOLD	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	50,11 124 966 869,85	3,01
1 316 000	GENZYME GENL DIV	Pharma und Biotechnologie	55,67 52 230 934,30	1,26
3 300 000	NATIONAL OILWELL	Energie	32,66 76 838 840,77	1,85
3 706 667	NEWMONT MINING	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	40,87 108 003 764,51	2,60
4 521 496	SCHLUMBERGER	Energie	54,11 174 425 657,55	4,20
5 457 408	SMITH INTERNATIONAL	Energie	25,75 100 187 684,74	2,41
2 272 000	TRANSOCEAN INC	Energie	74,29 120 334 281,54	2,90

Portfolio Carmignac Investissement zum 30/06/2009 (Fortsetzung)			Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Netto- vermögens
Kanada				523 340 470,94	12,61
1 613 430	ADDAX PETROLEUM CORP	Energie	49,33	48 860 003,01	1,18
838 000	AGNICO EAGLE MINES LTD	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	52,48	31 353 680,53	0,76
4 212 922	BARRICK GOLD CORP	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	33,55	100 768 925,32	2,43
5 076 557	GOLDCORP INC	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	34,75	125 769 333,58	3,03
10 570 730	KINROSS GOLD CORP	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	18,15	136 783 053,15	3,30
1 203 000	POTASH CORP	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	93,05	79 805 475,35	1,92
Japan				117 083 571,32	2,82
2 352 500	CANON	IT -Hardware und -Ausrüstung	3 160,00	54 929 740,86	1,32
560 900	FANUC LTD	Investitionsgüter	7 760,00	32 161 625,95	0,77
2 720 500	KOMATSU	Investitionsgüter	1 492,00	29 992 204,51	0,72
Europa				556 009 103,15	13,39
1 422 000	ACTELION LTD (Schweiz)	Pharma und Biotechnologie	56,85	52 992 920,35	1,28
22 900 373	BARCLAYS PLC (Vereinigtes Königreich)	Banken	2,83	76 092 586,11	1,83
2 542 000	NESTLE SA (Schweiz)	Lebensmittel, Getränke und Tabak	40,92	68 186 588,00	1,64
511 000	NOVO NORDISK AS (Dänemark)	Pharma und Biotechnologie	287,00	19 693 698,05	0,47
2 099 374	RECKITT BENCKISER (Vereinigtes Königreich)	Haushaltsartikel und Kosmetik	27,66	68 179 740,33	1,64
958 000	ROCHE HOLDINGS (Schweiz)	Pharma und Biotechnologie	147,70	92 754 244,51	2,23
2 956 000	UNILEVER (Niederlande)	Lebensmittel, Getränke und Tabak	17,17	50 739 740,00	1,22
1 073 000	VESTAS WIND SYSTEMS (Dänemark)	Investitionsgüter	380,50	54 825 027,86	1,32
9 400 000	XSTRATA (Vereinigtes Königreich)	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	6,57	72 544 557,94	1,75
AKTIEN AUS SCHWELLENLÄNDERN				1 182 359 230,20	28,48
Asien				843 723 228,17	20,33
1 760 000	ALIBABA GROUP HOLDING CIE (China)	Groß- und Einzelhandel	10,00	12 547 677,61	0,30
10 184 129	BANGKOK BANK (Thailand)	Banken	108,00	23 015 799,52	0,55
63 663 662	BANK OF AYUDHYA (Thailand)	Banken	14,50	19 316 926,93	0,47
2 534 000	BHARAT HEAVY (Indien)	Investitionsgüter	2 204,05	83 118 596,84	2,00
171 000 000	CHINA CONSTRUCTION BANK (China)	Banken	6,01	94 540 319,76	2,28
31 454 000	CHINA LIFE INSURANCE (China)	Versicherungen	28,50	82 464 537,38	1,99
63 828 969	CHINA OVERSEAS LAND (Hongkong)	Immobilien	18,00	105 690 710,91	2,55
10 714 763	GMR INFRASTRUCTURE LTD (Indien)	Investitionsgüter	141,85	22 619 451,04	0,54
28 651 070	HANG LUNG PROPERTIES (Hongkong)	Immobilien	25,65	67 604 359,05	1,63
3 599 984	HOUSING DEVELOPMENT FINANCE (Indien)	Banken	2 344,75	125 622 369,25	3,03
14 217 875	ICICI BANK LTD (Indien)	Banken	722,20	152 813 789,38	3,68
1 883 000	MEDIATEK (Taiwan)	Halbleiter	392,00	16 039 147,43	0,39
59 159 000	NINE DRAGONS PAPER (Hongkong)	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	5,12	27 863 602,75	0,67
189 618 418	REXLOT HOLDINGS (Hongkong)	Hotels, Restaurants und Freizeit	0,60	10 465 940,32	0,25
Lateinamerika				331 876 835,33	8,00
7 276 895	BANRISUL (Brasilien)	Banken	7,90	20 912 899,89	0,50
12 788 665	CYRELA BRAZIL REALTY (Brasilien)	Immobilien	14,85	69 086 428,70	1,66
9 063 932	EMPRESAS ICA (Mexiko)	Investitionsgüter	22,60	11 088 735,01	0,27
12 852 454	GROUPO BANORTE (Mexiko)	Banken	32,05	22 298 262,28	0,54
5 003 525	ITAU UNIBANCO (Brasilien)	Banken	31,10	56 607 962,28	1,36
3 611 268	PETROLEO BRASILEIRO ADR (Brasilien)	Energie	40,98	82 437 215,27	1,99
10 553 686	ROSSI RESIDENCIAL (Brasilien)	Immobilien	8,20	31 481 765,51	0,76
6 023 710	YAMANA GOLD INC (Brasilien)	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	8,84	37 963 566,39	0,91
Naher Osten				6 759 166,70	0,16
26 262 452	DP WORLD LIMITED (Vereinigtes Arabische Emirate)	Transportwesen	0,36	6 759 166,70	0,16
WERT DES PORTFOLIOS				3 444 355 303,85	82,98
FONDSVOLUMEN				4 150 994 715,52	100,00