



Investissement

Anlagebericht zum 31. Dezember 2011



E. Carmignac

Nettoaktiva des Investmentfonds 7 588 402 372,35 €

Nettoinventarwert Carmignac Investissement (A) 8 103,51 €

Nettoinventarwert Carmignac Investissement (E) 123,54 €

Nettoinventarwert Carmignac Investissement (GBP) 86,76 £

Der Fonds erzielte im Berichtsquartal mit +3,07% ein deutlich geringeres Plus als sein Referenzindex (+10,31%), was die Jahresperformance (-9,95%) wieder unter jene des Referenzindex (-6,39%) sinken ließ.

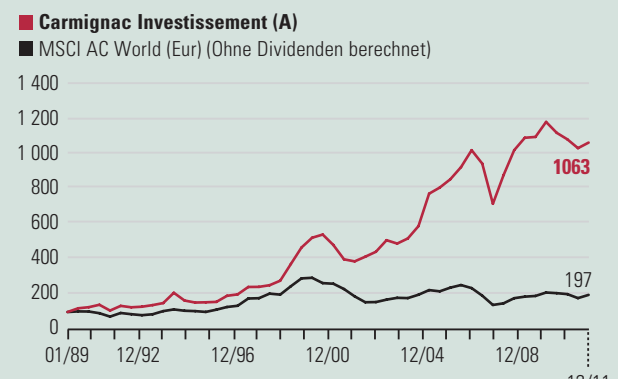
Das Jahr 2011 erwies sich für **Carmignac Investissement** als besonders frustrierend. Die gesamtwirtschaftliche Analyse, die wir während des gesamten Jahres durchführten, wird dadurch in keiner Weise entwertet, aber die Performance des Fonds war dennoch enttäuschend. Wir haben das Ausmaß der Krise in Europa und des daraus resultierenden systemischen Risikos für die Weltwirtschaft schnell erkannt und entschieden uns folglich für ein beschränktes Aktienmarktexposure, welches wir größtenteils mit Absicherungen gegen Verluste der europäischen Indizes umsetzten. Des Weiteren bauten wir im vergangenen Jahr die Positionierung des Fonds in Goldbergbauunternehmen sowie das Exposure gegenüber dem US-Dollar aus. Die Absicherung des Portfolios mittels Absicherungspositionen auf europäische Indizes im Allgemeinen und Bankindizes im Besonderen funktioniert sehr gut, aber die Entscheidung, unsere Übergewichtung der Emerging-Market-Aktien beizubehalten, wirkte belastend. Wir glaubten, dass sich Letztere stärker von den Turbulenzen entkoppeln würden und dass China seine Geldpolitik früher lockern würde. Die Beteiligungen im Goldbergbau entwickelten sich enttäuschend, nahm der Kurs der Unze Gold doch um über 10% zu, während die Goldbergbautitel um über 10% einbrachen. Die steigende Beliebtheit börsengelisteter Goldfonds (ETF) hat das Interesse an den Aktien der Produzenten des gelben Metalls zurzeit schwinden lassen. Und schließlich trug auch die Devisenpositionierung des Fonds nur bescheiden zu seiner Wertentwicklung bei, zumal der Euro 2011 im Vorjahresvergleich nur gerade 3% gegenüber dem US-Dollar einbüßte. Unsere Befürchtungen in Bezug auf systemische Ansteckungseffekte der Eurokrise, deren Zerstörungspotenzial im August offensichtlich wurde, erlaubten uns indes eine entsprechende Positionierung, sodass wir die Auswirkungen eines der schlechtesten Quartale der Börsengeschichte stark abfedern konnten. Allerdings bezahlten wir dafür im vierten Quartal einen gewissen Preis, als eine spürbare Erholung der Aktienmärkte einsetzte. Angesichts der drohenden systemischen Risiken zogen wir es vor, dem Ziel der Kapitalwahrung höchste Priorität einzuräumen.

In unserem letzten Bericht hatte wir unsere tiefe Besorgnis hinsichtlich des politischen Cocktails in Europa ausgedrückt: unmittelbare Haushaltsdisziplin im Übermaß (meistens mittels einer steigenden Steuerbelastung), zu wenig strukturelle Maßnahmen zugunsten der Wettbewerbsfähigkeit und des Wachstums sowie im Hintergrund eine Notenbank, welche die Monetisierung der Verbindlichkeiten der angeschlagensten Staaten verweigert. Wir schrieben damals: „Die Geldpolitik müsste der entscheidende Auslöser sein und das Wirtschaftswachstum fördern“. Die Lage in Griechenland und Spanien bezeugt weiterhin, dass die bisherige wirtschaftliche und geldpolitische Antwort auf die Probleme dieser überschuldeten Mitglieder der Eurozone unzureichend ist. Im Fall von Griechenland wird sich die Schuldenreduktion infolge des geregelten Zahlungsausfalls schnell als ungenügend erweisen, weil das Land unfähig ist, zu wachsen und die Steuereinnahmen zu erhöhen. Wird Griechenland aus der Eurozone austreten müssen? Im Fall von Spanien würgt die Roskur, welche sich das Land zwecks Reduktion des Haushaltsdefizits verschrieben hat, das Wachstum ab, was wiederum eine Verbesserung der Budgetlage verunmöglicht. Neben den Risiken in Griechenland und Spanien bergen zudem die Wahlen in Frankreich oder sogar die Wirtschaftslage in Deutschland, wo für das laufende (wie schon im vergangenen) Quartal mit negativem Wachstum

gerechnet wird, Potenzial für Turbulenzen. Die Konjunktur in Europa dürfte daher weiterhin sehr problematisch verlaufen. Indes ist die Entscheidung der Europäischen Zentralbank (EZB), den Geschäftsbanken mittels langfristiger Refinanzierungsoperationen (LTRO, über drei Jahre) in unbeschränkter Höhe unter die Arme zu greifen, positiv zu werten. Mit dieser quantitativen Lockerung durch die Hintertür stellt die EZB dem Bankensystem die erforderliche Liquidität zur Verfügung und erlaubt es diesem, gegenüber den Emittenten von Staatsanleihen anstelle der EZB als Kreditgeber der letzten Instanz aufzutreten. Damit ist das systemische Risiko vorerst beseitigt. Die EZB-Maßnahmen ermöglichen es den Banken zudem, sich über wieder profitable Zinsgeschäfte zu sanieren, was eine der Voraussetzungen für eine definitive Beilegung der Krise in Europa wäre. Vor diesem Hintergrund könnten die sehr zahlreichen, für das laufende Quartal angekündigten Staatsanleihenauktionen reibungslos über die Bühne gehen, während sich die Stimmung hinsichtlich der europäischen Aktienmärkte auf kurze Sicht möglicherweise aufhellt. Wir werden diese positive Entwicklung zu Jahresbeginn im Rahmen unserer Vermögensverwaltung berücksichtigen. Allerdings befürchten wir, dass sich diese von der EZB vorgenommene partielle Übertragung der Verantwortung an das Bankensystem ebenfalls als eine alles andere als perfekte Lösung erweisen wird. Wieder aufflammende Sorgen in Bezug auf das Wachstum in Europa dürften ihre Schwächen schonungslos offenlegen. Wir sind nach wie vor überzeugt, dass die EZB letztlich als Kreditgeberin der letzten Instanz agieren müssen - eine Rolle, die sie bisher verweigert. Wir glauben zudem weiterhin, dass die Verschiebung dieser wichtigen Entscheidung auf später die Wirtschaftsaktivität in Europa bremsen und die Stabilität des globalen Finanzsystems beeinträchtigen wird.

Die beobachtete Verbesserung der Stimmung hinsichtlich der europäischen Märkte ging mit einer ebensolchen hinsichtlich der Konjunktur der beiden für das Weltwirtschaftswachstum wichtigsten Länder, der Vereinigten Staaten und Chinas, einher. In den USA erholen sich die vorlaufenden Konjunkturindikatoren, während sich die Lage am Immobilien- und Arbeitsmarkt kontinuierlich aufhellt und sowohl Konsum als auch

Entwicklung des Fonds seit seiner Auflage



Kumulierte Wertentwicklung seit Datum des ersten NAV auf der Basis 100 €.

Quelle: Morningstar, Stand: 31/12/2011.

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

Investitionen relativ kräftig bleiben. Zwar hegen wir im aktuellen Umfeld gewisse Zweifel in Bezug auf die Nachhaltigkeit dieser Dynamik (vgl. Bericht zum **Carmignac Patrimoine**), aber wir nehmen die Widerstandsfähigkeit der US-Wirtschaft zur Kenntnis. In China hat der erwartete Rückgang der Inflation mit hohem Tempo eingesetzt: Die Teuerung fiel in vier Monaten von 6,5% auf 4,1%. Angesichts der sehr günstigen Basiseffekte sollte diese Verlangsamung in den kommenden drei Monaten anhalten. Darüber hinaus betrug die Inflation der Wohnkomponente nur noch 2,1%, was den Erfolg der Politik gegen eine Überhitzung im Immobiliensektor belegt. Die ersten Zeichen einer geldpolitischen Lockerung haben sich im Übrigen bereits eingestellt: Senkung des verbindlichen Mindestreservensatzes um 25 Basispunkte und Erhöhung des Gesamtumfangs der zulässigen Bankkredite. Wir befinden uns damit wahrscheinlich kurz vor einer Wende, an der die Liquidität für den chinesischen Markt, der sensibler auf diesen Faktor reagiert als auf alle anderen, wieder vorteilhaft wird.

Derart günstige Liquiditätsbedingungen bestehen bereits in den USA, wo die US-Notenbank Fed Zinsen im Bereich von Null für mindestens 18 weitere Monate versprochen hat und neue Maßnahmen zur Senkung der langfristigen Finanzierungskosten bei Bedarf nicht ausschließt. Zu diesem gesamtwirtschaftlichen Umfeld und diesen günstigen Liquiditätsbedingungen gesellen sich mehr als angemessene Bewertungen. In den USA sind die Margen der Unternehmen relativ zum Bruttoinlandsprodukt (BIP) auf neue historische Höchstwerte gestiegen; die Bilanzen wurden seit 2008 umfassend entlastet, ging doch der Verschuldungsgrad der Unternehmen um mehr als die Hälfte zurück; und die Wettbewerbsfähigkeit nimmt laufend zu, was kontinuierlichen Produktivitätsgewinnen und einem Jahrzehnt der Dollarabwertung zuzuschreiben ist. Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 12,3 (2012E, es wird mit einem Gewinnzuwachs von 10% ggü. 2011 gerechnet) birgt der US-Aktienmarkt nur beschränkte Risiken. In China beläuft sich das KGV (2012E) gerade noch auf 9,5, womit der Markt die niedrigste Bewertung seit mindestens zwölf Jahren aufweist, wenn man den vorübergehenden Tiefstwert des Jahres 2008 nicht berücksichtigt. Zu dieser attraktiven Bewertung gesellt sich eine Zinssenkung, die sehr bald vorgenommen werden dürfte. Zudem stand das Reich der Mitte das ganze Jahr 2011 über nicht in der Gunst der Anleger und verfügt damit über ein in unseren Augen unwiderstehliches Aufholpotenzial. Ähnlich attraktive Bewertungen finden sich auch in Europa, wo sich das KGV auf lediglich 9,5 beläuft (10,5 ohne Finanzsektor) und damit die Befürchtungen der Märkte hinsichtlich der Zukunft der Eurozone unterstreicht. Allerdings pflegen die Marktteilnehmer eine differenzierte Sicht, was sich in einer markanten Unterperformance von Sektoren und Unternehmen mit zu hoher Abhängigkeit vom europäischen Markt äußert, während Exportunternehmen, die von der relativen Dynamik der restlichen Welt und seit letztem Sommer auch von der Abwertung des Euro profitieren, wohlwollender beurteilt werden.

In diesem globalen Umfeld, das von sehr großzügigen Liquiditätsbedingungen sowie einem günstigen Konjunkturverlauf in den USA und den meisten Schwellenländern getragen wird, hat einzig die Lage in Europa das Potenzial, nach dem schlechten Jahr 2011 eine markante Erholung der Aktienmärkte zu verhindern. Der Negativfaktor Europa hat eine prekäre Situation zur Folge, die wiederum das Risikomanagement schwierig macht, zumal die Korrelationen zwischen den verschiedenen Anlagekategorien zurzeit besonders hoch sind. Allerdings bestätigen sich vor diesem Hintergrund zwei unserer Überzeugungen. Erstens: Die Börsen Chinas werden ihren Rückstand zumindest auf relativer Basis aufholen, weil jüngst ein geldpolitischer Kurswechsel eingesetzt hat. Zweitens: Die Tatsache, dass die EZB nach wie vor nicht als Kreditgeberin der letzten Instanz auftritt, wird die im letzten Sommer begonnene Abwertung des Euro verstärken. Diese zweite Überzeugung erlaubt uns eine hohe Zuversicht in Bezug auf die Rentabilität unserer Anlagen, die weitgehend in Fremdwährungen vorgenommen wurden - und zwar sogar vor entschiedeneren Anpassungen der Vorgehensweise der EZB, die an den Aktienmärkten einen Vertrauensschub auslösen könnten.

Anlagestrategie

Dieses neue Umfeld ist geprägt von einer chinesischen Geldpolitik, die nicht länger restriktiv wirkt, einer amerikanischen Politik, die sich vor den Präsidentschaftswahlen im November zur Vermeidung von Blockierungen jeglicher Art durchgerungen zu haben scheint, sowie deutlich besseren Liquiditätsbedingungen in Europa infolge der EZB-Kreditfazilität über drei Jahre. Vor diesem Hintergrund gehen wir das neue Jahr mit einer offensiveren Positionierung an. Diese Beseitigung diverser 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.

■ **Das Thema der Anhebung des Lebensstandards in den Schwellenländern wurde weiter von 34% auf 37,3% verstärkt.** Aus den vorstehend erläuterten Gründen glauben wir, dass die Risikoaversion, welche die Schwellenmärkte im vergangenen Jahr belastete, nachlassen wird, sodass sich sehr attraktive Gelegenheiten eröffnen dürften. Wir haben daher unsere Beteiligung am Haushaltsgeräte-Einzelhändler **Gome Electrical** mehr als verdoppelt. Der Turnaround des Unternehmens macht gute Fortschritte und profitiert von der Dynamik des chinesischen Konsumsektors und der Erstellung von Sozialwohnungen. Darüber hinaus sind wir eine Position in der Brauerei **Ambev**, dem panamerikanisch führenden Anbieter von Bieren und Limonaden, eingegangen. Die Allokation des Portfolios in China wurde mittels einer Beteiligung an der US-Gesellschaft **Yum! Brands** ebenfalls ausgebaut. Yum! betreibt eine Fast-Food-Kette mit bemerkenswertem Entwicklungspotenzial. Und schließlich haben wir auch unsere Position in **Mead Johnson**, dem führenden Anbieter von Säuglingsnahrung, mit weiteren Zukäufen verstärkt.

■ **Der Sektor der defensiven Werte wurde von 13,3% auf 14,2% des Portfolios aufgestockt**, indem wir in den Tiefpreis-Einzelhändler **Dollar Tree** investierten. Im Gegensatz dazu haben wir unsere Beteiligung an Vertex, deren Therapie gegen Hepatitis C unter hohem Konkurrenzdruck steht, liquidiert.

■ **Das Thema Innovation wurde spürbar von 10,7% auf 7,1% des Portfolios reduziert.** Die Beteiligungen an Oracle, First Solar und Skyworks Solutions wurden vollumfänglich abgestoßen. Oracle wurde verkauft, nachdem das Unternehmen von einer unerwarteten, aber breit abgestützten Verschlechterung des Geschäftsgangs gewarnt hatte. Etwas verspätet haben wir Anfang Oktober einsehen müssen, dass First Solar trotz ihrer Spitzentechnologie die Kapazitätssteigerungen in China schmerzlich zu spüren bekommt. Derweil litt Skyworks unter der Entscheidung von **Apple**, die Technologie des Unternehmens im iPhone 4S nur noch reduziert einzusetzen.

■ **Die Gewichtung des Energiesektors wurde wieder von 12,2% auf 13,9% angehoben.** Hierfür ausschlaggebend waren der Ausbau unserer Position in **EnSCO** sowie die relative Höherbewertung des Sektors, der gut positioniert ist, um von der geldpolitischen Lockerung in China und der fortgesetzten Konjunkturerholung in den Vereinigten Staaten zu profitieren.

■ **Bergbautitel bleiben im Portfolio mit 14,4% gewichtet.** In diesem Bereich glich die Investition in **Franco Nevada** die Wertverluste der anderen Bergbaugesellschaften im vergangenen Quartal aus. Angesichts der hektischen Aktivitäten der Zentralbanken rund um den Erdball behalten wir unsere Positionen im Goldbergbausektor bei, zumal die Branchenunternehmen relativ zum gelben Metall über hohes Aufholpotenzial verfügen.

■ **Die Wahrung einer Liquiditätsreserve 8,9%** trägt neben den Goldbergbautiteln und defensiven Werten zu einem defensiven Exposure in Höhe von 37,6% des Portfolios bei. Die verbleibenden zwei Drittel sind in Themen mit Bezug zum Wirtschaftswachstum investiert.

In seiner aktuellen Zusammensetzung sollte das Portfolio von Carmignac Investissement an der erläuterten Verbesserung der Anlagebedingungen an den Aktienmärkten partizipieren können. Sein fehlendes Exposure gegenüber dem Euro schützt es gegen das nach wie vor bestehende Risiko, dass sich die Situation in Europa erneut zuspitzen könnte, worauf die EZB künftig mit Maßnahmen zur Schwächung der Einheitswährung reagieren würde.

Zu den Titeln mit der besten Performance im Jahresverlauf gehören:

Titel	Wertentwicklung
Mastercard* , Zahlungsdienstleistungen, USA	+66%
Hermès , Luxusgüter, Frankreich	+47%
Astra International , Automobile, Indonesien	+36%
Apple , IT-Hardware, USA	+26%
Randgold Resources , Gold, Afrika	+24%

* Position am 31.12.2011 teilweise realisiert

Kumulierte Wertentwicklungen (%)	Seit dem 31/12/2010	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	Seit Datum des ersten NAV am 26/01/1989
Carmignac Investissement (A)	-9,95	3,07	-1,72	-9,95	48,63	24,36	167,81	963,10
Carmignac Investissement (E)	-10,62	2,88	-2,08	-10,62	43,99	-	-	-
MSCI AC World (Eur) (Ohne Dividenden berechnet)	-6,39	10,31	-2,14	-6,39	40,86	-17,28	-14,41	97,39
Durchschnitt der Kategorie*	-8,83	8,69	-4,50	-8,83	41,12	-11,12	-7,91	193,77
Klassement (Quartil)	3	4	2	3	2	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 Bruttoertragsbeitrag (%)

Portfolio	Aktien & Anleihen Derivate	Devisen Derivate	Summe
6,38	-2,28	-0,66	3,44

Value at Risk (VaR)

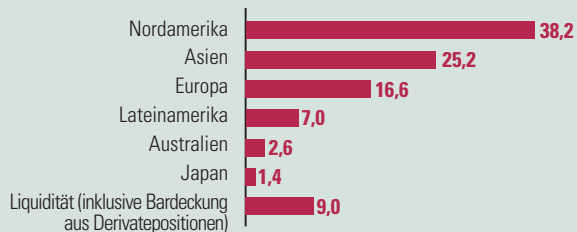
Fonds	Referenzindikator*
99% -20 Tagen (2 Jahren)	9,96%
	13,80%

Statistiken (%)

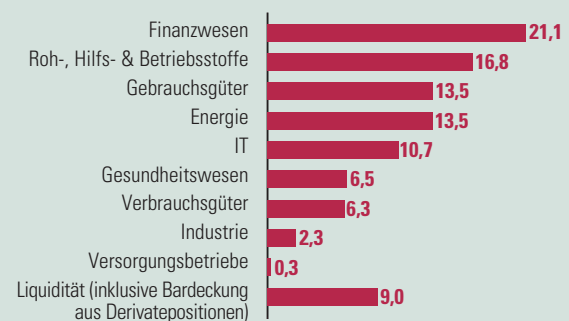
	1 Jahr	3 Jahre
Volatilität des Fonds	8,28	13,95
Volatilität des Indikators*	12,35	14,22
Sharpe-Ratio	-1,11	0,84
Beta	0,34	0,63
Alpha	-0,68	0,53

* MSCI AC World Free (Eur)

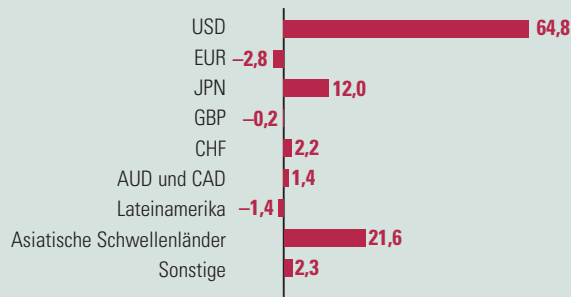
Geographische Allokation (ohne Derivate) (%)



Sektorallokation (ohne Derivate) (%)



Nettodevisen-Exposure des Fonds (%)



Portfolio Carmignac Investissement zum 31/12/2011

	Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens		
Liquidität, Einsatz von Bargeldbestand und Derivate			683 708 940,56	9,01	
LIQUIDITÄT (INKLUSIVE BARDECKUNG AUS DERIVATEPOSITIONEN)					
120 000 000	US T-BILL 01/03/2012	Schatzwechsel in Dollar	152 195 684,53	2,01	
340 000 000	US T-BILL 05/04/2012	Schatzwechsel in Dollar	92 436 499,50	1,22	
340 000 000	US T-BILL 05/04/2012	Schatzwechsel in Dollar	261 902 102,00	3,45	
230 000 000	US T-BILL 09/02/2012	Schatzwechsel in Dollar	177 174 654,53	2,33	
AKTIEN AUS INDUSTRIELÄNDERN			4 460 261 277,54	58,78	
Nordamerika			2 899 635 803,42	38,21	
6 255 000	ANADARKO PETROLEUM	Energie	76,33	367 788 121,56	4,85
944 000	APPLE INC	IT	405,00	294 511 420,10	3,88
1 853 000	CELGENE CORP	Gesundheitswesen	67,60	96 493 317,41	1,27
2 912 641	CHECK POINT SOFTWARE	IT	52,54	117 883 263,21	1,55
358 900	CME GROUP	Finanzwesen	243,67	67 367 533,03	0,89
880 221	DOLLAR TREE INC	Gebrauchsgüter	83,11	56 353 400,85	0,74
1 900 000	ENSCO PLC	Energie	46,92	68 673 111,74	0,90
3 129 998	FMC TECHNOLOGIES INC	Energie	52,23	125 932 901,08	1,66
878 149	INTERCONTINENTALEXCHANGE INC	Finanzwesen	120,55	81 547 480,61	1,07
531 453	MASTERCARD	IT	372,82	152 629 748,07	2,01
1 462 549	MEAD JOHNSON NUTRITION	Verbrauchsgüter	68,73	77 434 035,18	1,02
5 297 100	NEWMONT MINING	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	60,01	244 870 755,31	3,23
2 622 496	SCHLUMBERGER	Energie	68,31	137 998 460,70	1,82

Portfolio Carmignac Investissement zum 31/12/2011 (Fortsetzung)

			Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettvermögens
1 456 123	YUM! BRANDS INC	Gebrauchsgüter	59,01	66 190 978,11	0,87
5 508 000	BARRICK GOLD	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	45,25	191 993 991,45	2,53
1 909 067	DETOUR GOLD	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	25,15	36 322 604,72	0,48
4 946 250	FIRST QUANTUM MINERALS LTD	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	20,05	75 025 390,55	0,99
1 866 440	FRANCO-NEVADA CORP	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	38,78	54 757 002,08	0,72
7 341 357	GOLDCORP INC	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	44,25	250 244 615,22	3,30
5 140 100	HUBBAY MINERALS INC	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	10,14	39 430 051,82	0,52
21 904 871	KINROSS GOLD CORP	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	11,40	185 017 155,75	2,44
2 390 000	POTASH CORP	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	41,28	75 999 845,93	1,00
21 523 279	URANIUM-1 INC	Energie	2,16	35 170 618,94	0,46
Australien				195 086 139,27	2,57
5 490 593	CSL	Gesundheitswesen	32,00	138 760 840,31	1,83
2 329 167	WOODSIDE PETROLEUM	Energie	30,62	56 325 298,96	0,74
Japan				109 373 406,21	1,44
927 350	FANUC LTD	Industrie	11 780,00	109 373 406,21	1,44
Europa				1 256 165 928,64	16,55
5 114 869	CIE FINANCIERE RICHEMONT	Gebrauchsgüter	47,51	200 187 351,67	2,64
1 540 387	ESSILOR SA	Gesundheitswesen	54,55	84 028 110,85	1,11
371 068	HERMES INTERNATIONAL	Gebrauchsgüter	230,35	85 475 513,80	1,13
5 289 708	JERONIMO MARTINS	Verbrauchsgüter	12,79	67 655 365,32	0,89
1 469 500	LVMH	Gebrauchsgüter	109,40	160 763 300,00	2,12
3 334 500	NESTLE SA	Verbrauchsgüter	54,00	148 334 294,42	1,95
1 931 978	NOVO NORDISK AS	Gesundheitswesen	660,00	171 561 549,17	2,26
1 184 000	PERNOD RICARD	Verbrauchsgüter	71,66	84 845 440,00	1,12
1 658 000	RANDGOLD RESOURCES LTD	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	102,10	130 402 341,79	1,72
754 483	SAFT GROUPE SA	Industrie	21,85	16 485 453,55	0,22
6 340 845	TULLOW OIL	Energie	14,02	106 427 208,07	1,40
AKTIEN AUS SCHWELLENLÄNDERN				2 444 432 154,23	32,21
Lateinamerika				530 632 758,55	6,99
13 373 800	ALL AMERICA LATINA LOGISTICA (Brasilien)	Industrie	9,30	51 366 526,94	0,68
814 000	AMBEV (Brasilien)	Verbrauchsgüter	36,09	22 630 096,68	0,30
1 086 676	BANCOLOMBIA (Kolumbien)	Finanzwesen	59,56	49 857 429,85	0,66
798 060	CREDICORP (Peru)	Finanzwesen	109,47	67 298 561,95	0,89
15 163 165	CYRELA BRAZIL REALTY (Brasilien)	Gebrauchsgüter	14,84	92 934 197,26	1,22
1 230 342	GRUPO PAO DE ACUCAR (Brasilien)	Verbrauchsgüter	36,43	34 527 103,23	0,45
238 830	HRT PARTICIPACOES EM PETROLEO (Brasilien)	Energie	568,00	56 024 713,49	0,74
3 602 800	ITAU UNIBANCO (Brasilien)	Finanzwesen	33,99	50 574 750,45	0,67
4 836 800	PACIFIC RUBIALES ENERGY CORP (Kolumbien)	Energie	18,73	68 535 207,47	0,90
11 163 686	ROSSI RESIDENCIAL (Brasilien)	Finanzwesen	8,00	36 884 171,23	0,49
Asien				1 913 799 395,68	25,22
23 575 000	ASTRA INTERNATIONAL (Indonesien)	Gebrauchsgüter	74,00	148 207 758,04	1,95
1 550 000	BAIDU (China)	IT	116,47	139 065 978,51	1,83
125 336 015	BANK CENTRAL ASIA (Indonesien)	Finanzwesen	8,00	85 183 089,21	1,12
63 663 662	BANK OF AYUDHYA (Thailand)	Finanzwesen	22,00	34 197 146,59	0,45
388 776 990	CHINA CONSTRUCTION BANK (China)	Finanzwesen	5,42	208 999 155,52	2,75
62 835 500	CHINA LIFE INSURANCE (China)	Finanzwesen	19,20	119 660 550,28	1,58
117 359 969	CHINA OVERSEAS LAND (Hongkong)	Finanzwesen	12,98	151 091 269,53	1,99
14 213 000	DLF LIMITED (Indien)	Finanzwesen	183,10	37 749 729,65	0,50
65 563 252	GMR INFRASTRUCTURE (Indien)	Versorgungsbetriebe	21,00	19 971 906,63	0,26
264 741 100	GOME ELECTRICAL APPLIANCES (China)	Gebrauchsgüter	1,80	47 264 880,68	0,62
38 302 070	HANG LUNG PROPERTIES (China)	Finanzwesen	22,10	83 957 444,51	1,11
20 537 459	HOUSING DEVELOPMENT FINANCE (Indien)	Finanzwesen	652,05	194 252 789,58	2,56
343 267 500	ICBC (China)	Finanzwesen	4,61	156 956 138,05	2,07
16 354 493	ICICI BANK (Indien)	Finanzwesen	684,65	170 975 897,43	2,25
2 800 000	INFOSYS TECHNOLOGIES (Indien)	IT	2 767,65	112 411 034,51	1,48
40 872 000	SUN ART RETAIL (China)	Verbrauchsgüter	9,71	39 363 146,93	0,52
85 048 000	WYNN MACAU (China)	Gebrauchsgüter	19,50	164 491 480,03	2,17
WERT DES PORTFOLIOS				6 904 693 431,77	90,99
FONDSVOLUMEN				7 588 402 372,33	100,00

*Produktionsstätte.