



Emergents

Anlagebericht zum 31. Dezember 2011



S. Pickard

Nettoaktiva des Investmentfonds 1 711 245 457,67 €

Nettoinventarwert Carmignac Emergents (A)

644,36 €

Nettoinventarwert Carmignac Emergents (GBP)

84,96 £

Die Gründe für die relative Outperformance des Fonds im Jahr 2011

Das Jahr 2011 war für die Schwellenmärkte schwierig, und zwar sowohl auf absoluter Basis (der MSCI Emerging Markets brach in Euro um 17,75% ein) als auch im Vergleich zu den Industrieländern. Sie entwickelten sich effektiv nur knapp besser als der Eurostoxx Index (-17,73%) und blieben deutlich hinter dem S&P 500 (-6,39%) zurück. Dieser Trend erklärt sich u.a. durch die Performance der großen BIC-Schwellenländer (Brasilien, Indien, China), die sich schlechter entwickelten als das Emerging-Market-Universum als Ganzes. Der brasilianische Aktienmarkt gab in Euro um 24,94% nach, während Indien mit

-34,43% ebenfalls einen starken Einbruch verzeichnete, von welchem -9,79% auf das Konto einer Abwertung der indischen Rupie gingen. Der Hongkonger Index chinesischer H-Aktien fiel derweil um 17,22%.

In diesem schwierigen Umfeld war **Carmignac Emergents** mit einem Minus von 12,09% im Jahresverlauf in der Lage, seine Verluste mit einer gewissen Effizienz zu begrenzen. Damit entwickelte sich der Fonds in den beiden letzten Jahren um 12,74% besser als sein Referenzindex und wies darüber hinaus eine geringere Volatilität auf (13,22% ggü. 15,21%). Dieses Ergebnis rechtfertigt unseres Erachtens die vom Managementteam in den vergangenen drei Jahren verfolgte Strategie, die wir nachstehend beschreiben.

Der größte Beitrag zur Outperformance des Fonds beruhte auf unserer substanziellen Übergewichtung von Basiskonsumgüterunternehmen, die etwas mehr als ein Viertel des Portfolios ausmachen. Dieser Sektor bietet unserer Meinung nach auf lange Sicht die besten Investitionsmöglichkeiten in den Schwellenländern und sollte vollumfänglich von der aufstrebenden Mittelklasse in diesen Regionen profitieren können. Im unsicheren Konjunkturmilieu des Jahres 2011 vermochte sich der Sektor dem allgemeinen Einbruch der Märkte zu entziehen. Unsere Beteiligungen an **Ambev** (Brauerei, Brasilien), **Fomento Economico** (Convenience-Shops und Getränke, Mexiko), **Want Want** (Fast Food, China) sowie **LG Household and Health** (Haushaltsprodukte und Kosmetik, Südkorea) erbrachten ansprechende relative Performancebeiträge. Wir verweisen in diesem Kontext auf den Umstand, dass die Mehrheit der Konsumgütergesellschaften, in denen wir investiert sind, seit mindestens zwei Jahren im Portfolio vertreten ist.

Ansteckungseffekte infolge des Abschwungs in den Industrieländern dürften 2012 auch Chancen eröffnen

Die Schwellenmärkte bleiben zweifellos eine Anlageklasse mit erhöhtem Beta, die im Vergleich zu den Industrieländern eine erhöhte Volatilität aufweist. Dafür gibt es mehrere Gründe:

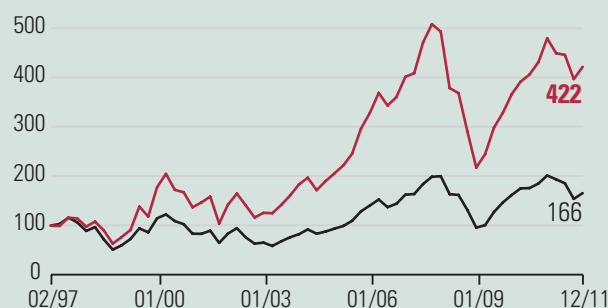
- Die internationalen Investoren tendieren zur Rückführung ihres in aufstrebende Volkswirtschaften investierten Kapitals, sobald ihr Heimatmarkt von der Krise betroffen ist. So sahen sich die Aktienmärkte der Emerging Markets 2011 mit Kapitalabflüssen von über 34 Mrd. USD konfrontiert, wogegen im Vorjahr ein Zufluss von 84 Mrd. USD resultiert hatte.
- Im Zuge der sich verschlechternden Verfassung des europäischen Bankensystems, das gemäß Schätzungen gewisser Beobachter für über 50% der Finanzierung des internationalen Handels Asiens verantwortlich zeichnet, akzentuierten sich diese Kapitalabflüsse.
- Zahlreiche Schwellenländer sind nach wie vor von Rohstoffen abhängig, allen voran Russland und Brasilien. Wieder andere Länder sind strukturell stark auf den Export ausgerichtet, wie beispielsweise Südkorea und Taiwan im Bereich elektronischer Komponenten, und daher besonders anfällig für eine Abschwächung der globalen Wirtschaftsaktivität.

Die Ansteckungseffekte im Zusammenhang mit dem Abschwung in den Industrieländern eröffnen den Anlegern indessen auch eine hervorragende Chance, um diese Anlageklasse erneut ins Auge zu fassen. Die Fundamentaldaten und die Staatsfinanzen der Emerging Markets sind deutlich solider als in den Industrieländern (anders als noch in den Jahren 1980 und 1990), was auch im Bericht zum **Carmignac Investissement** erläutert wird. Im Verlauf des vergangenen Jahrzehnts verzeichneten die Schwellenländer ein um 4% stärkeres jährliches Wirtschaftswachstum als die industrialisierten Nationen. Dieser Sachverhalt bestätigte sich sowohl während Rezessions- als auch während Aufschwungsphasen. Die aufstrebenden Volkswirtschaften vermochten sich zwar den Turbulenzen in der westlichen Welt im Jahr 2008 nicht zu entziehen, sie erholten sich aber 2009 deutlich schneller. Angesichts ihrer strukturellen Vorteile glauben wir, dass Emerging-Market-Unternehmen ihren Aktionären erneut substanziell höhere Renditen beschermen werden, sobald die nächste Erholungsphase einsetzt. Mit Kurs-Gewinn-Verhältnissen von unter 10 werden die Schwellenmärkte zudem durch attraktive Bewertungen unterstützt, notieren sie doch damit wie schon Ende 2008 mit einem Abschlag von rund 20% gegenüber den Industrieländern.

Diese langfristig zuversichtliche Einschätzung veranlasst uns zur Fortführung einer Asset Allocation, die es uns nicht nur erlauben sollte, die Verluste in diesen schwierigen Zeiten zu beschränken (vgl. nachstehenden Abschnitt zu den Fondspositionen in Konsumgüterunternehmen), sondern auch, an der strukturellen Hausse der Emerging Markets zu partizipieren. Wir haben unsere Allokation in Rohstoffen daher bei 15% belassen. Wie im Bericht zum **Carmignac Commodities** ausgeführt, haben die im vergangenen Jahr verzeichneten Rückschläge im Rohstoffsektor unseres Erachtens bedeutendes Wertschöpfungspotenzial für gewisse unserer Beteiligungen geschaffen. Wir denken hier etwa an die kolumbianische Ölgesellschaft **Pacific Rubiales** und das in Afrika aktive Kupferbergbauunternehmen **First Quantum**. Darüber hinaus erbrachten auch unsere Positionen in der afrikanischen Goldbergbaufirma **Randgold Resources** sowie im afrikanischen Ölkonzern **Tullow Oil** ansprechende Erträge.

Entwicklung des Fonds seit seiner Auflage

- Carmignac Emergents (A)
- MSCI Emerging Markets (Eur) (Ohne Dividenden berechnet)



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.

Die Eintrübung des globalen Konjunkturumfelds veranlasst uns zu Vorsicht in Bezug auf einen Ausbau unseres Exposure gegenüber stark exportorientierten Volkswirtschaften wie Korea und Taiwan. Allerdings zeigten die koreanischen Titel des Fonds eine ansprechende Wertentwicklung, wie z.B. der Elektronikriese **Samsung Electronics** und der Automobilkomponentenhersteller **Hyundai Mobis**.

Die Fähigkeit des Fonds, sein Exposure mittels Absicherungsgeschäften punktuell zu reduzieren, erlaubte es uns nicht nur, im Verlauf des Jahres 2011 einen niedrigen Portfolioumschlag beizubehalten, sondern auch, einen geringfügig positiven Beitrag zur Performance zu erzielen. Wir werden dieses Instrument auch 2012 weiter einsetzen und uns dabei voraussichtlich auf die Märkte konzentrieren, die stärker unter dem weltwirtschaftlichen Abschwung leiden könnten, also beispielsweise auf Südkorea und Russland.

Wir bleiben hinsichtlich der Wirtschaft Chinas zuversichtlich

Die Angst vor Ansteckungseffekten war sicherlich der Hauptgrund für den Einbruch der Schwellenländer, aber die Befürchtungen der Anleger bezogen sich auch auf eine möglicherweise massive Wachstumsverlangsamung in China.

Für Unsicherheit sorgten insbesondere die Immobilien- und Kreditmärkte, die zwischen 2009 und 2010 ein ungestümes Wachstum verzeichneten. Dieses Klima der Unsicherheit erreichte seinen Höhepunkt im September, nachdem fallende Preise für Wohnimmobilien in diversen Städten sowie Spannungen am informellen Kreditmarkt in Ostchina offensichtlich wurden. Die Titel der chinesischen Banken, die am Aktienmarkt eine substantielle Gewichtung aufweisen, wurden vor diesem Hintergrund stark belastet.

Indessen bleiben wir hinsichtlich der Widerstandsfähigkeit der chinesischen Wirtschaft gegenüber diesen Bedrohungen zuversichtlich. Der Bedarf an neuen Wohnbauten in China wird unseres Erachtens unterschätzt. Wir erinnern daran, dass die Urbanisierungsquote im Reich der Mitte lediglich 50% beträgt und ein privater Wohnimmobilienmarkt erst seit den 1980er-Jahren existiert. Darüber hinaus ist eine der Hauptvoraussetzungen für eine Immobilienblase, nämlich eine übertriebene Verschuldung der Privathaushalte, in China schlichtweg nicht gegeben. Was die jüngsten Preisrückgänge betrifft, so wurden diese von der Regierung mit Absicht orchestriert. Laut gewissen chinesischen Quellen wird es diese Preissenkung den Behörden ermöglichen, ihre Politik 2012 abermals zu lockern, insbesondere nach der Machtübergabe an die neue Regierungsspitze im zweiten Halbjahr. Die Führung der kommunistischen Partei wird im Oktober 2012 neu bestellt, und die Machtübergabe an die neuen Regenten der Volksrepublik ist für März 2013 vorgesehen. Eine Krise des chinesischen Bankensystems erscheint uns ebenfalls wenig wahrscheinlich, weil das Wachstum erhöht und das Binnenfinanzsystem in den kommenden Jahren gegen außen abgeriegelt bleiben wird.

Unsere Beteiligungen in China, die stark auf den Binnenkonsum ausgerichtet sind, haben ihre Widerstandsfähigkeit gegenüber den vorstehend beschriebenen Bedrohungen bewiesen. Wie bereits erläutert, erbrachte unsere Hauptposition, **Want Want**, eine ansprechende Performance, genauso wie **Sands China** und **Wynn Macau**. Wir haben im Jahresverlauf unser Exposure gegenüber dem Telekommunikationsbetreiber **China Unicom** und der Supermarktkette **Sun Art Retail**, die vor kurzem an die Börse ging, ausgebaut. Wir waren darauf bedacht, Bank- und Bautitel, auf die sich geldpolitische Entscheidungen am stärksten auswirken, zu meiden. Allerdings glauben wir, dass sich unsere Beteiligungen am Elektrogeräte-Einzelhändler **Gome** sowie dem Gewerbeimmobilienentwickler **Hang Lung Properties** im kommenden Jahr im Zuge einer lockeren Politik wieder erholen sollten.

2012: Rückgang der Inflation und Lockerung der Geldpolitik

Der Inflationsdruck akzentuierte die Unterperformance der Schwellenmärkte im ersten Halbjahr 2011. Die Inflationsbefürchtungen konzentrierten sich insbesondere auf Brasilien, Indien und China und damit auf drei Länder, die in jüngster Zeit eine expansive Geldpolitik verfolgt hatten, obschon sie gleichzeitig unter infrastrukturellen Engpässen litten. In China und Brasilien beispielsweise schürte das starke Kreditwachstum nach der Finanzkrise der Jahre 2009 und 2010 die Teuerung, vor allem im Immobiliensektor. Die offensichtlichsten infrastrukturellen Engpässe manifestierten sich in Indien, aber auch in Brasilien, insbesondere im Transportsektor.

In China sorgte die Ineffizienz des Agrarsektors für anhaltend sehr hohe Lebensmittelpreise auf dem Binnenmarkt. In Indien verharrte die Inflation während des gesamten Jahres im Bereich von 10%, während China und Brasilien Teuerungsspitzen von über 6% bzw. 7% verzeichneten.

Vor diesem Hintergrund blieb die Geldpolitik in diesen drei Ländern während der ersten neun Monate des Jahres und damit länger als von uns erwartet restriktiv. Brasilien und Indien hoben ihre Leitzinsen an, wogegen China administrative Maßnahmen zur Steuerung des Wohnimmobilienmarkts sowie Quoten für die Vergabe von Bankkrediten einführte. Solche Phasen der Straffung gehen im Allgemeinen mit Baissen an den Aktienmärkten einher, wie dies auch im vergangenen Jahr der Fall war.

Wir haben Grund zur Annahme, dass sich die Inflation und die geldpolitische Entwicklung 2012 weniger belastend auf die Schwellenmärkte auswirken werden als 2011. Die Inflation erreichte im Emerging-Market-Universum im dritten Quartal 2011 ganz klar einen Zenit. Seither hat sie sich in China auf rund 4% abgeschwächt, wozu auch der Rückgang der Rohstoffpreise und die zeitlich verzögerten Folgen der geldpolitischen Straffung beitrugen. Die Anzeichen für eine allgemeine Lockerung in den Schwellenmärkten sind nicht zu übersehen: Zinssenkungen in Brasilien, Indonesien und Thailand sowie Reduktion der Mindestreservenanforderungen in China. Das weitere Lockerungspotenzial in den drei wichtigsten Emerging Markets bleibt aber trotzdem noch substantiell: Die Realzinsen in Brasilien belaufen sich immer noch auf 4,5%; die Reserve Bank of Indien bekräftigt seit Januar ihre Absicht, die Zinsen zu senken; und in China haben die Behörden ihren Willen signalisiert, gewisse Beschränkungen für den Immobilienmarkt im zweiten Quartal 2012 aufzuheben.

Diese Lockerung der geldpolitischen Zügel dürfte die Perspektiven für diverse unserer Beteiligungen im Finanzsektor verbessern, so beispielsweise für die indische **ICICI Bank** und den brasilianischen Immobilienentwickler **Gafisa**, die 2011 Rückschläge erlitten. Was unsere Finanzwerte aus Südostasien (**Bank Rakyat** in Indonesien und **Siam Commercial Bank** in Thailand) anbelangt, so wird deren Wertentwicklung weiterhin schwergewichtig von der Widerstandsfähigkeit der entsprechenden Volkswirtschaften gegenüber der globalen Wachstumsabschwächung abhängen. Diese Aktien zeigten 2010 eine besonders erfreuliche Performance.

Die politische Lage in Indien und Russland muss klarer werden

Indien hat 2011 zweifellos am stärksten unter dem Faktor Politik gelitten. Die Auswirkungen des Skandals rund um die Vergabe von Telekommunikationslizenzen hatten praktisch eine Lähmung der Regierung zur Folge, insbesondere in Hinblick auf die Abwicklung von Infrastrukturprojekten. Diese Situation erschütterte das Vertrauen der Anleger, wie der massive Einbruch der ausländischen Direktinvestitionen bezeugt. Sie bewirkte darüber eine anhaltend hohe Inflation, nachdem die Ausrüstungsinvestitionen der Unternehmen im zweiten Halbjahr eingebrochen waren. Die Rupie wurde vorsichtshalber abgestoßen und wertete 2011 um 16,29% ab. Obschon die Bewertungen mittlerweile deutlich interessanter sind, warten wir auf klare Beweise für ein Engagement zugunsten struktureller Reformen, bevor wir unser Portfolio indischer Titel aufstocken. Letzteres setzt sich zurzeit hauptsächlich aus dem Konsumkonzern **ITC** und dem Informatikdienstleister **Infosys** zusammen.

Die Wahrscheinlichkeit, dass Vladimir Putin 2012 erneut zum Präsidenten Russlands gewählt wird, ist hoch. Unsicher bleibt derweil, mit welchen Mitteln die Regierung auf die Unzufriedenheit der Bevölkerung und die Kapitalflucht, die sich im Verlaufe des Jahres 2011 laufend verstärkte, reagieren wird. Wir weisen nur noch ein geringes Exposure gegenüber dem russischen Markt auf, das schwergewichtig aus unserer langfristigen Beteiligung am führenden russischen Retail-Institut **Sberbank** besteht.

Zu den Titeln mit der besten Performance im Jahresverlauf gehören:

Titel	Wertentwicklung
Shoprite Holdings , Lebensmittel-Einzelhandel, Südafrika	+37%
Astra International , Automobile, Indonesien	+36%
Sands China , Casinos, China	+29%
Fomento Economico Mexicano , Getränke, Mexiko	+25%
Randgold Resources , Gold, Afrika	+24%

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 03/02/1997
Carmignac Emergents	-12,09	6,22	-5,45	-12,09	93,84	5,04	196,68	322,01
MSCI Emerging Markets (Eur) (Ohne Dividenden berechnet)	-17,75	7,58	-10,71	-17,75	73,05	2,00	98,03	65,82
Durchschnitt der Kategorie*	-18,09	6,65	-10,86	-18,09	72,33	10,27	134,98	121,39
Klassement (Quartil)	1	3	1	1	1	2	1	1

*Aktien Schwellenländer.

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

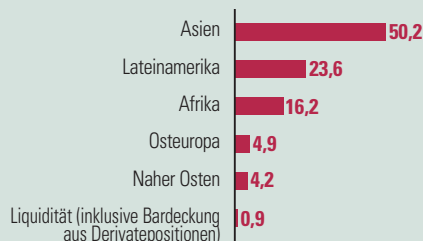
Vierteljährlicher Bruttoertragsbeitrag (%)

Portfolio	Aktien & Anleihen Derivate	Devisen Derivate	Summe
6,82	0,03	-0,24	6,61

Statistiken (%)

	1 Jahr	3 Jahre
Volatilität des Fonds	13,88	15,82
Volatilität des Indikators**	17,26	18,85
Sharpe-Ratio	-1,07	1,41
Beta	0,76	0,78
Alpha	0,14	0,64

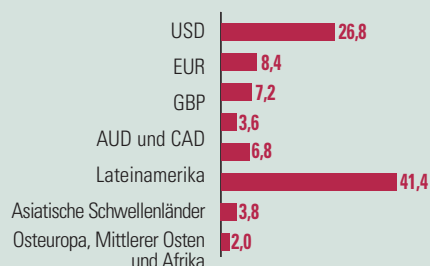
** MSCI Emerging Markets Free (Eur)

Geographische Allokation
(ohne Derivate) (%)

Sektorallokation (ohne Derivate) (%)



Nettodevisen-Exposure des Fonds (%)



Portfolio Carmignac Emergents zum 31/12/2011

Portfolio Carmignac Emergents zum 31/12/2011		Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€) Nettovermögens	% des	
LIQUIDITÄT, EINSATZ VON BARGELDBESTAND UND DERIVATE			15 754 229,17	0,92	
LIQUIDITÄT (INKLUSIVE BARDECKUNG AUS DERIVATEPOSITIONEN)			15 754 229,17	0,92	
AKTIEN			1 695 491 228,50	99,08	
Lateinamerika			403 740 399,56	23,59	
2 064 078	AMBEV (Brasilien)	Verbrauchsgüter	36,09	57 383 642,12	3,35
2 954 222	BR MALLS PARTICIPACOES (Brasilien)	Finanzwesen	18,12	22 107 709,60	1,29
2 775 031	COSAN LTD (Brasilien)	Verbrauchsgüter	27,00	29 386 631,97	1,72
318 000	CREDICORP (Peru)	Finanzwesen	109,47	26 816 207,68	1,57
2 300 000	DIAGNOSTICOS AMERICA ON (Brasilien)	Gesundheitswesen	15,50	14 723 191,61	0,86
1 076 607	FOMENTO ECONOMICO MEXICANO (Mexiko)	Verbrauchsgüter	69,71	57 813 252,68	3,38
2 520 235	GARISA (Brasilien)	Gebrauchsgüter	4,60	8 930 463,35	0,52
8 750 000	GRUPO BANORTE (Mexiko)	Finanzwesen	42,32	20 440 325,35	1,19
1 333 573	GRUPO PAO DE ACUCAR (Brasilien)	Verbrauchsgüter	36,43	37 424 076,10	2,19
44 500	HRT PARTICIPACOES EM PETROLEO (Brasilien)	Energie	568,00	10 439 485,58	0,61
2 229 530	HYPERMARCAS (Brasilien)	Verbrauchsgüter	8,50	7 826 627,71	0,46
3 798 200	KINROSS GOLD CORP (Chile)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	11,40	33 354 758,70	1,95
264 313	MILLICOM INT'L CELLULAR (Guatemala)	Telekommunikationsdienste	689,50	20 478 558,70	1,20
1 620 000	PACIFIC RUBIALES ENERGY CORP (Kolumbien)	Energie	18,73	22 954 646,90	1,34
2 450 000	QGEP PARTICIPACOES (Brasilien)	Energie	16,50	16 695 232,00	0,98
1 449 014	XSTRATA (Chile)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	9,78	16 965 589,51	0,99
Asien			857 501 182,84	50,11	
7 833 463	ASTRA INTERNATIONAL (Indonesien)	Gebrauchsgüter	74,00	49 246 234,95	2,88
239 677	BAIDU (China)	IT	116,47	21 503 817,12	1,26
47 318 100	BANK RAKYAT (Indonesien)	Finanzwesen	6,75	27 134 297,80	1,59
2 250 000	BHARAT HEAVY (Indien)	Industrie	4,50	7 795 574,47	0,46
850 000	BHARAT HEAVY ELECTRICALS (Indien)	Industrie	238,85	2 944 990,63	0,17
18 800 000	CHINA UNICOM (China)	Telekommunikationsdienste	16,34	30 468 746,90	1,78
3 632 574	COAL INDIA LTD (Indien)	Energie	5,66	15 842 124,90	0,93
18 590 000	CP ALL PCL (Thailand)	Verbrauchsgüter	51,75	23 489 042,68	1,37
11 568 884	FAR EASTERN TEXTILE (Taiwan)	Industrie	35,15	10 345 469,67	0,60
22 593 501	GENTING (Malaysia)	Gebrauchsgüter	11,00	60 393 548,47	3,53
96 262 110	GOLDEN AGRI-RESOURCES (Indonesien)	Verbrauchsgüter	0,72	40 889 593,73	2,39
135 769 799	GOME ELECTRICAL APPLIANCES (China)	Gebrauchsgüter	1,80	24 239 316,64	1,42
9 252 226	HANG LUNG PROPERTIES (China)	Finanzwesen	22,10	20 280 712,01	1,19
900 000	HTC CORP (Taiwan)	IT	497,00	11 379 739,33	0,66
183 430	HYUNDAI MOBIS (Südkorea)	Gebrauchsgüter	292 000,00	35 815 898,14	2,09
1 651 863	ICICI BANK (Indien)	Finanzwesen	12,89	16 405 252,51	0,96
593 805	INFOSYS TECHNOLOGIES (Indien)	IT	51,38	23 502 446,48	1,37
13 962 496	ITC (Indien)	Verbrauchsgüter	201,30	40 770 544,42	2,38
135 580	LG HOUSEHOLD & HEALTH (Südkorea)	Verbrauchsgüter	487 500,00	44 197 008,85	2,58
188 360	PHIL LONG DISTANCE TEL (Philippinen)	Telekommunikationsdienste	2 542,00	8 410 472,09	0,49
79 735	SAMSUNG ELECTRONICS (Südkorea)	IT	1 058 000,00	56 410 155,25	3,30
204 000	SAMSUNG ENGINEERING (Südkorea)	Industrie	201 500,00	27 487 031,91	1,61
13 420 615	SANDS CHINA (China)	Gebrauchsgüter	21,95	29 218 077,33	1,71
10 233 482	SIAM COMMERCIAL BANK (Thailand)	Finanzwesen	116,50	29 108 841,98	1,70
1 486 621	STANDARD CHARTERED (China)	Finanzwesen	14,09	25 076 607,08	1,47
23 000 000	SUN ART RETAIL (China)	Verbrauchsgüter	9,71	22 150 919,44	1,29
2 341 692	TAIWAN SEMICONDUCTOR (Taiwan)	IT	12,91	23 287 943,40	1,36
7 350 000	TATA MOTORS (Indien)	Gebrauchsgüter	178,70	19 052 485,59	1,11
1 986 425	TENCENT HOLDINGS (China)	IT	156,10	30 755 285,80	1,80
70 530 604	WANT WANT CHINA HLD LTD (China)	Verbrauchsgüter	7,75	54 215 566,15	3,17
9 051 628	WYNN MACAU (China)	Gebrauchsgüter	19,50	17 506 768,96	1,02
179 877	YUM! BRANDS INC (China)	Gebrauchsgüter	59,01	8 176 668,16	0,48
Afrika			277 919 646,10	16,24	
13 000 000	AFREN (Nigeria)	Energie	0,86	13 337 722,97	0,78
770 000	CFAO (Algerien)	Gebrauchsgüter	26,18	20 154 750,00	1,18
1 760 112	FIRST QUANTUM MINERALS LTD (Sambia)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	20,05	26 697 617,43	1,56
3 985 000	LUNDIN MINING CORP (Kongo)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	3,87	11 666 944,06	0,68
2 787 822	MTN GROUP LTD (Südafrika)	Telekommunikationsdienste	143,73	38 232 303,43	2,23
571 500	RANDGOLD RESOURCES LTD (Mali)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	102,10	44 948 696,22	2,63
1 154 687	SABMILLER (Südafrika)	Verbrauchsgüter	22,67	31 331 235,32	1,83
4 218 632	SHOPRITE HOLDINGS (Südafrika)	Verbrauchsgüter	136,20	54 823 498,73	3,20
2 188 157	TULLOW OIL (Ghana)	Energie	14,02	36 726 877,94	2,15
Osteuropa			84 681 127,19	4,95	
3 460 466	JERONIMO MARTINS (Polen)	Verbrauchsgüter	12,79	44 259 360,14	2,59
550 404	ORIFLAME COSMETICS (Russland)	Verbrauchsgüter	217,40	13 445 833,03	0,79
15 563 915	SBERBANK (Russland)	Finanzwesen	2,25	26 975 934,02	1,58
Naher Osten			71 648 872,81	4,19	
997 877	BIM BIRLESIK MAGAZALAR (Türkei)	Verbrauchsgüter	52,50	21 368 251,62	1,25
339 958	CHECK POINT SOFTWARE (Israel)	IT	52,54	13 759 113,60	0,80
2 502 633	DP WORLD (Vereinigte Arabische Emirate)	Industrie	9,69	18 680 825,61	1,09
8 100 000	HACI OMER SABANCI HOLDING (Türkei)	Gebrauchsgüter	5,40	17 840 681,98	1,04
WERT DES PORTFOLIOS			1 695 491 228,50	99,08	
FONDSVOLUMEN			1 711 245 457,67	100,00	