



Investissement

Anlagebericht zum 30. Juni 2012



E. Carmignac

Nettoaktiva des Investmentfonds 7 710 595 364,60 €

Nettoinventarwert Carmignac Investissement A EUR acc 8 279,45 €

Nettoinventarwert Carmignac Investissement E EUR acc 125,75 €

Nettoinventarwert Carmignac Investissement I GBP acc 85,03 €

Wirtschaftliche Analyse

Carmignac Investissement blickt auf ein enttäuschendes Quartal zurück. Mit einem Minus von 4,19% schnitt der Fonds noch schlechter ab als sein Referenzindex (1,73%). Somit hat sich der Anstieg im ersten Halbjahr auf 2,17% verringert, während der Referenzindex ein Plus von 6,6% erzielte. Wie konnte es dazu kommen? An unseren Wirtschaftserwartungen lag es nicht. In unserem Bericht von April rechtfertigten wir unsere Vorbehalte gegenüber den Aktienmärkten nach sechs Monaten steigender Kurse: „Die Schwierigkeiten in Europa könnten sich aufgrund der Wahlen in Frankreich, einer wahrscheinlich (wenn auch nur vorübergehend) nachlassenden Kauflust der US-Konsumenten sowie einer leichten Wachstumsabschwächung in China akzentuieren. Vor diesem Hintergrund sehen wir uns zu Beginn des laufenden Quartals veranlasst, das taktische Exposure des Fonds gegenüber den Aktienmärkten auf rund 75% zu reduzieren.“ Das war eine gute Entscheidung, auch wenn unsere Vorsicht nicht ausreichte, um uns gegen die Spannungen auf den Märkten der Schwellenländer (-5,5% im Quartal) und im Ölsektor (Rückgang von über 10% gemessen an den Branchenindizes) zu stemmen, die durch die aufkommende Risikoscheu bedingt waren.

Noch überraschender war die Tatsache, dass Goldminen (-5,1%) nicht ihrer Rolle als sicherer Hafen gerecht wurden, die ihnen in schwierigen Phasen normalerweise zukommt. Die Anleger hatten sich angesichts der Dollar-Stärke vielmehr vorübergehend vom gelben Metall abgewandt. Seitdem hat sich die Krise in Europa verschärft, die US-Wirtschaft hat sich - unerwartet für die meisten Ökonomen - tatsächlich abgekühlt und in China setzt sich die kontrollierte Wachstumsverlangsamung fort.

Sind die Vorbehalte, die wir vor drei Monaten gegenüber der Weltwirtschaft und den riskanten Anlagen geäußert haben, immer noch berechtigt? Oder ist nach der extremen Schwäche der globalen Wirtschaft und der Märkte im zweiten Quartal davon auszugehen, dass eine Konjunkturerholung kurz bevorsteht und die Aktienmärkte diese in ihrer Kursentwicklung vorwegnehmen und begleiten werden?

Die Lage in Europa bleibt äußerst besorgniserregend, auch wenn die auf dem EU-Gipfel am 28. und 29. Juni gefassten Beschlüsse den Marktteilnehmern wieder etwas Hoffnung geschenkt haben. Das Hauptproblem der europäischen Krise - das fehlende Wachstum in Europa - stand jedoch nicht auf der Tagesordnung. Es wurde noch nicht einmal angesprochen. Die geplanten Maßnahmen zielen lediglich darauf ab, den Teufelskreis des schwachen Bankensystems und der defizitären Staatshaushalte zu durchbrechen. Eine positive Wechselwirkung zwischen Wachstum und Solvabilität wird damit auf keinen Fall angestrebt. Die jüngsten makroökonomischen Entwicklungen in Europa sind jedoch besonders besorgniserregend. Und das betrifft nicht nur die südlichen Länder. Hier wären entschiedene Maßnahmen angebracht, um die Wachstumshemmnisse zu beseitigen, wirken sich diese doch negativ auf die Produktivität aus. Die Frühindikatoren, die bereits einige Monate im Voraus die Entwicklung der Industrie signalisieren, sind für alle wichtigen Länder der Eurozone rückläufig, auch wenn dem Konsens zufolge in diesem Jahr in Deutschland und Frankreich eine Rezession im engeren Sinne noch abgewendet werden kann. In Frankreich werden die steuerlichen Mehrbelastungen, die Unternehmen und privaten Haushalten ab 2012 aufgebürdet werden, ohne dass bereits ein glaubwürdiges Programm zur Kürzung der öffentlichen Ausgaben verkündet wurde, diese Prognose zunichtemachen. Denn die Folge wird eine Konsum- und Investitionsflaute sein. **Frankreich dürfte das Epizentrum der nächsten Etappe der europäischen Krise sein.** Der 500 Milliarden schwere Europäische Stabilisierungsmechanismus (ESM) wird dann im Vergleich zur

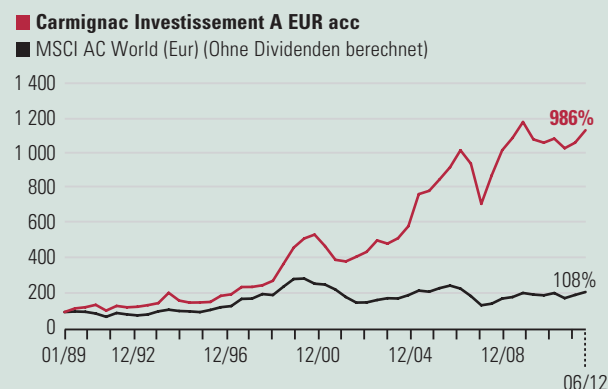
französischen Staatsverschuldung von 1.800 Milliarden Euro, die noch zu den 2.800 Milliarden Euro Italiens und Spaniens hinzukommen, ganz klein erscheinen. Sofern sich die Europäische Zentralbank nicht radikal ändert und die Rolle des Kreditgebers in letzter Instanz übernimmt und/oder der Umfang des neuen ESM nicht massiv erhöht wird, werden die auf dem letzten EU-Gipfel beschlossenen Maßnahmen wie alle anderen davor illusorisch bleiben.

Die europäische Finanzkrise entwickelt sich allmählich zur Wirtschaftskrise. Daher muss die Haushaltssanierung dringend durch eine äußerst expansive Geldpolitik ergänzt werden, um unverzüglich die Wettbewerbsfähigkeit der angeschlagenen Länder mithilfe einer beschleunigten Abwertung des Euro zu stärken. Eine ausgeprägte Konjunkturabkühlung in Deutschland könnte diesen wichtigen Wandel bei der Europäischen Zentralbank herbeiführen. Wie weit sind die Märkte eigentlich noch davon entfernt, dass solche drastischen Änderungen von den europäischen Entscheidungsträgern endlich vorgenommen werden können?

Die europäischen Unternehmen haben bereits begonnen, ihre Gewinnprognosen nach unten zu schrauben. Als häufigster Grund wird die schwache Nachfrage aus Europa und den Schwellenländern genannt. Dabei spielt es keine Rolle, ob es sich um Export- oder andere Unternehmen handelt. Wir befürchten, dass die im Verlauf des Sommers veröffentlichten Halbjahresumsätze sowie die Angaben der Unternehmen zu ihren Gewinnaussichten im Großen und Ganzen die ersten Anzeichen eines Konjunkturabschwungs bestätigen werden, woraufhin die Analysten ihre Gewinnschätzungen nach unten korrigieren dürften. Auf der Basis der aktuellen Gewinnerwartungen für 2012 sind die europäischen Large Caps (ohne Banken) mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 10,5 bewertet. Die von uns befürchteten Gewinnrevisionen könnten ein KGV (2012E) von rund 12 zur Folge haben, was angesichts des schwachen Wirtschaftsumfelds hoch ist. Die starke Abwertung des Euro, mit der wir fest rechnen, wird jedoch die Exportunternehmen stützen.

Wie von uns erwartet musste die US-Wirtschaft im vergangenen Quartal einige Schläge einstecken. Durch den schwachen Anstieg der verfügbaren Einkommen wurde erstmals der Konsum belastet und die Zahl der neu geschaffenen Stellen lag unter den Erwartungen. Während zuvor monatlich

Entwicklung des Fonds seit seiner Auflage



Quelle: Morningstar, Stand: 30/06/2012.

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

durchschnittlich 250.000 neue Stellen geschaffen wurden, waren es in den letzten drei Monaten nur noch 75.000. Gleichzeitig tendierten die wichtigsten Früh- und Stimmungskennzahlen erstmals bzw. erneut nach unten. Der jüngst veröffentlichte nationale ISM-Index für das verarbeitende Gewerbe sank im Juli deutlich unter die Schwelle von 50 Punkten, was auf einen Wachstumsrückgang hindeutet. In den vergangenen Monaten hatten bereits zahlreiche regionale Indikatoren die Richtung vorgegeben. Obwohl noch im positiven Bereich, tendiert die Stimmung der privaten Haushalte genauso deutlich nach unten. Dies ist vor allem auf die sinkende Dynamik am Arbeitsmarkt zurückzuführen. Es bleibt nun zu hoffen, dass die Unsicherheiten im Hinblick auf die Haushaltspolitik der nächsten Regierung in den kommenden sechs Monaten nicht zu einer allzu abwartenden Haltung führen werden.

Die nächste Regierung muss in der Tat das Tempo festlegen, mit dem der Haushalt der USA ab Anfang 2013 saniert werden soll. Mit einem Haushaltsdefizit von 8,2% gemessen am BIP und einer Neuverschuldung von 108% können die USA die Sanierung zwar nicht mehr länger endlos vor sich herschieben, doch sie müssen auch darauf achten, ihr Wachstum nicht zu ruinieren.

Zugutekommen ihnen dabei die positiven Auswirkungen der sinkenden Energiepreise auf den Konsum, die Bestätigung der Erholung am Wohnimmobilienmarkt sowie die Entschlossenheit der Fed, jegliches Depressionsrisiko zu vermeiden. Aufgrund des Dollar-Anstiegs, der schon lange anhaltenden Lohnzurückhaltung und der Konjunkturabkühlung in Europa bleiben wir gegenüber den kurzfristigen Gewinnmargen der amerikanischen Unternehmen und den Konsumaussichten skeptisch.

Die Analysten erwarten im Übrigen ein leicht negatives Gewinnwachstum der S&P 500-Unternehmen im dritten Quartal 2012 im Vergleich zum entsprechenden Vorjahresquartal sowie ein Wachstum von nur 5–7% für 2012 und 2013. Kann es sich die Fed nach den gelinde gesagt durchwachsenen Ergebnissen der nichtkonventionellen geldpolitischen Maßnahmen überhaupt leisten, starke Turbulenzen abzuwarten, bevor sie zum dritten Mal massive Liquiditätsspritzen verabreicht?

Ist die in diesem Quartal erneut enttäuschende Entwicklung der Aktienmärkte der Schwellenländer gerechtfertigt? Ja, denn die Abschwächung der Weltwirtschaft bremst die Dynamik der Schwellenländer, angefangen bei den Exportländern (Korea) bzw. den rohstoffproduzierenden Ländern (Brasilien, Russland), die unter dem Kursrückgang leiden. In Indien erlauben es die Ungleichgewichte diesem großen Importland für Kohlenwasserstoffe noch nicht, in vollem Umfang von den rückläufigen Ölpreisen zu profitieren. Wegen der anhaltenden Inflation in Höhe von 7–8%, die zum Teil durch die fehlenden Reformen bedingt ist, können keine drastischen Maßnahmen zur Bekämpfung der Wirtschaftsabkühlung ergriffen werden. Innerhalb nur eines Jahres ist das Wachstum von 9,2% auf 5,3% gesunken. In China lässt die Inflation dagegen allmählich nach und das Wachstum nähert sich langsam dem offiziellen Ziel von 7,5%. Daher sehen sich die Behörden noch nicht zu wachstumsfördernden Maßnahmen gezwungen, zumal in nur wenigen Monaten ein Machtwechsel an der Führungsspitze des Landes bevorsteht. Immer wieder werden kleine geldpolitische Anpassungen vorgenommen (Senkungen der Mindestreserveanforderungen der Banken, Herabsetzung des Leitzinses usw.). Diese dürften Vertrauen in die Robustheit der Wirtschaft schaffen und bald wieder zumindest die lokalen Anleger schrittweise zurück auf den chinesischen Markt locken. Überdies gibt es die ersten guten Nachrichten vom Immobilienmarkt: Seit vielen Monaten sind zum ersten Mal die Preise gestiegen und die zum Verkauf stehenden Bestandsimmobilien auf monatlicher Basis gesunken.

Entsprechend haben die Kurse der an der Börse von Schanghai notierten Immobiliengesellschaften seit Ende März rund 15% zugelegt. Wir sind nach wie vor der Überzeugung, dass die Robustheit der Wirtschaft der meisten Schwellenländer die Anleger angesichts der Wirtschaftsabkühlung in den Industrieländern schließlich dazu bewegen wird, ihre Anlagen zugunsten der Schwellenländer umzuschichten.

Anlagestrategie

Zwar wird Europa von einer Wirtschaftskrise bedroht, doch die Lage außerhalb der Eurozone scheint solider zu sein. Das Hauptrisiko für Aktienanlagen liegt in einer Ausbreitung der europäischen Krise auf den Rest der Welt zu einem Zeitpunkt, wo die USA und China womöglich nicht sofort zur Stelle sind, um die möglichen Folgen zu bekämpfen. In den USA lässt die Haushaltslage keinen Handlungsspielraum mehr zu und die Wirksamkeit der Geldpolitik ist fragwürdig. In China rechtfertigt dagegen die wirtschaftliche Situation derzeit

keine umfangreichen Maßnahmen zur Unterstützung des globalen Wachstums. Die Gefahr von Turbulenzen in den kommenden Monaten scheint uns daher durchaus gegeben. Unser Fondsmanagement ist deshalb auf drei Hauptachsen ausgerichtet: Erstens halten wir ein begrenztes Aktienexposure mit einer Übergewichtung der Schwellenländer. Zweitens gehen wir ein hohes Exposure gegenüber Fremdwährungen ein, die uns Schutz vor den Auswirkungen der Krise in Europa bieten können. Damit sind der US-Dollar und der Yen gemeint. Und drittens **startet das Portfolio mit der Mindestaktienquote von 60% in das Quartal.**

■ **Das Thema Verbesserung des Lebensstandards in den Schwellenländern wurde leicht von 44,2% auf 43,3% des Portfolios reduziert.** Zu diesem Zweck wurden unsere Bankenpositionen (9,2% des Portfolios) in China und Brasilien verringert: **ICBC, China Construction Bank, Itau** sowie **Bank Central Asia** in Indonesien. Im Versicherungs-/Immobilien Sektor (11,7%) wurde dagegen der Bestand an **AIA Group** aufgestockt. Im Bereich Binnenkonsum (11,2%) haben wir unsere Restposition in **Gome Electrical** wegen offensichtlicher Führungsfehler aufgelöst. Im Gegensatz dazu bauten wir unseren Bestand am brasilianischen Handelskonzern **CBD**, einer Tochtergesellschaft von Casino, unsere Position in der südamerikanischen Brauerei **Ambev** sowie unser Engagement im Supermarktbetreiber **Sun Art Retail**, der chinesischen Tochtergesellschaft der Auchan-Gruppe, weiter aus.

Der Sektor der Weltmarken, der durch die großen Luxusmarken in unserem Portfolio vertreten ist (11,2%), blieb unverändert.

■ **Die Gewichtung der defensiven Werte wurde von 11,8% auf 14,3% erhöht.** Die Positionen in **Inditex** (Zara-Marke) und **Dollar Tree** in den USA wurden aufgestockt. Unsere skeptische Einschätzung der Wachstumsaussichten der Industrieländer rechtfertigt diese hohe Gewichtung von Titeln mit guter Visibilität und geringer Volatilität.

■ **Die Gewichtung der Goldminen, die ein weiteres defensives Thema darstellen, wurde leicht von 10,3% auf 11,5% erhöht.** Zu diesem Zweck wurde eine neue Position in **Eldorado Gold** eröffnet, dessen Wachstumsaussichten uns überzeugen, und die Position in **Franco Nevada** ausgebaut. Dank der Maßnahmen der Zentralbanken, die diese in einem Umfeld extrem niedriger Zinsen ergreifen, dürfte das Gold wieder einen klaren Aufwärtstrend einschlagen. Davon profitieren dann auch die Goldproduzenten, die seit mehr als einem Jahr wegen ihrer unzureichenden Kostenkontrolle besonders stark unter die Räder gekommen sind.

■ **Die Gewichtung des Sektors Innovation wurde von 9,7% auf 7,4% verringert.** Dazu trugen die Reduzierung unserer Position in **Apple** nach einem hervorragenden Kursverlauf sowie die vollständige Veräußerung des indischen EDV-Dienstleisters **Infosys** bei. Nach vielen herausragenden Jahren erscheint uns das Entwicklungsmodell von **Infosys** nun gefährdet. Im Gegensatz dazu haben wir unseren Bestand an **EADS** aufgestockt, da die Aktie von den vielversprechenden Aussichten, die eine Modernisierung der Flugzeugflotte mit sich bringt, profitieren dürfte.

■ **Das Thema Rohstoffe wurde leicht von 21,9% auf 20,4% des Portfolios reduziert,** indem wir unsere Position in **Caterpillar** wegen deren Anfälligkeit gegenüber einem Rückgang der Bergbauinvestitionen veräußert haben. Am Quartalsende waren der Energie- und der Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffsektor mit 15,5% bzw. 4,9% in unserem Portfolio gewichtet.

■ **Die liquiden Mittel, auf die 3,17% des Portfolios entfallen,** verwenden wir vor allem zur Absicherung des Portfolios gegen das Risiko von Kursverlusten an den Aktienmärkten. Carmignac Investissement ist mit rund 60%, der gesetzlich zulässigen Mindestquote, am Aktienmarkt engagiert.

Unseres Erachtens ist das Portfolio in dieser Zusammensetzung gut aufgestellt, um die langfristigen Wertsteigerungschancen zu nutzen und den schwierigen Sommer ohne große Blessuren zu überstehen. Zudem dürfte es aufgrund seiner internationalen Positionierung von der Aufwertung der Fremdwährungen gegenüber dem immer schwächeren Euro profitieren.

Zu den Titeln mit der besten Performance im Quartal gehören:

Titel	Wertentwicklung
China Overseas Land , Immobilienmarketing, Hongkong	+22%
Dollar Tree , Gemischtwaren-Discounter, USA	+14%
Inditex , Bekleidungs Einzelhandel, Spanien	+14%
Novo Nordisk , Pharma, Dänemark	+10%
Essilor , Augenoptik, Frankreich	+10%

Kumulierte Wertentwicklungen (%)	Seit dem 30/12/2011	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	Seit Datum des ersten NAV am 26/01/1989
Carmignac Investissement A EUR acc	2,17	-4,19	2,17	0,41	23,73	17,63	180,05	986,19
Carmignac Investissement E EUR acc	1,79	-4,39	1,79	-0,33	20,83	10,69	-	25,75
MSCI AC World (Eur) (Ohne Dividenden berechnet)	6,60	-1,73	6,60	4,32	40,86	-16,92	12,15	108,75
Durchschnitt der Kategorie*	7,54	-2,51	7,54	2,71	36,82	-14,92	16,76	224,25
Klassement (Quartil)	4	4	4	3	4	1	1	1

*Aktien weltweit Standardwerte Growth.

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

Vierteljährlicher Bruttoertragsbeitrag (%)

Portfolio	Aktien & Anleihen Derivate	Devisen Derivate	Summe
	-5,34	0,86	-4,28

Value at Risk (VaR)

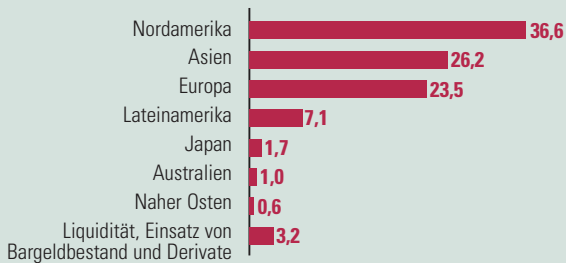
Fonds	Referenzindikator*
99% -20 Tagen (2 Jahren)	9,71%
	13,08%

Statistiken (%)

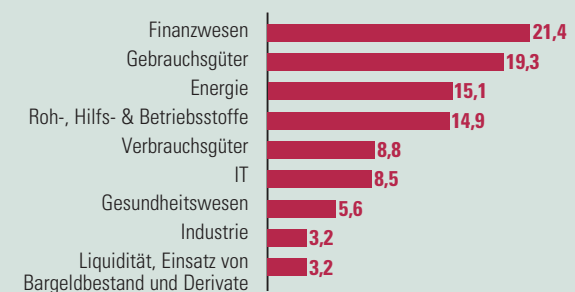
	1 Jahr	3 Jahre
Volatilität des Fonds	10,15	11,39
Volatilität des Indikators*	13,46	11,57
Sharpe-Ratio	-0,02	0,60
Beta	0,46	0,66
Alpha	-0,12	-0,02

* MSCI AC World Free (Eur)

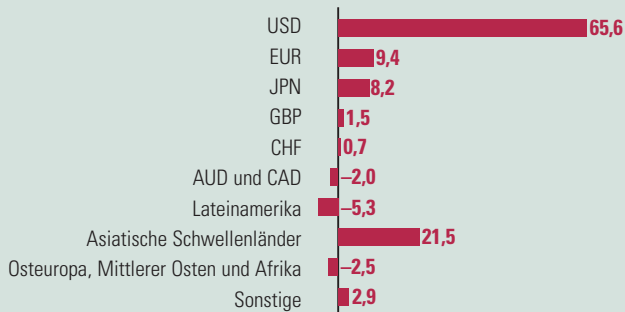
Geographische Allokation (ohne Derivate) (%)



Sektorallokation (ohne Derivate) (%)



Nettodevisen-Exposure des Fonds (%)



Portfolio Carmignac Investissement zum 30/06/2012

	Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens	
Liquidität, Einsatz von Bargeldbestand und Derivate		244 444 254,07	3,17	
LIQUIDITÄT (INKLUSIVE BARDECKUNG AUS DERIVATEPOSITIONEN)		194 223 976,39	2,52	
PENSION		50 220 277,68	0,65	
AKTIEN AUS INDUSTRIELÄNDERN		4 849 529 472,71	62,89	
Nordamerika		2 822 540 275,99	36,61	
6 255 000 ANADARKO PETROLEUM	Energie	66,20	326 292 108,27	4,23
5 19 000 APPLE INC	IT	584,00	238 836 925,26	3,10
2 033 000 CELGENE CORP	Gesundheitswesen	64,16	102 783 404,91	1,33
2 912 641 CHECK POINT SOFTWARE	IT	49,59	113 815 741,85	1,48
299 656 CME GROUP	Finanzwesen	268,11	63 307 805,18	0,82
2 861 920 DOLLAR TREE INC	Gebrauchsgüter	53,80	121 327 998,11	1,57
6 322 641 HALLIBURTON CO	Energie	28,39	141 444 212,59	1,83
751 891 INTERCONTINENTAL EXCHANGE	Finanzwesen	135,98	80 565 886,43	1,04
5 064 292 LAS VEGAS SANDS	Gebrauchsgüter	43,49	173 551 916,06	2,25
1 642 549 MEAD JOHNSON NUTRITION	Verbrauchsgüter	80,51	104 205 208,61	1,35
2 927 100 NEWMONT MINING	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	48,51	111 889 697,81	1,45
2 997 496 SCHLUMBERGER	Energie	64,91	153 317 414,89	1,99
3 490 000 YUM! BRANDS INC	Gebrauchsgüter	64,42	177 160 710,77	2,30
4 408 000 BARRICK GOLD	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	37,57	130 498 057,60	1,69
2 290 067 DETOUR GOLD	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	20,51	36 304 752,98	0,47

Portfolio Carmignac Investissement zum 30/06/2012 (Fortsetzung)			Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens
4 946 250	FIRST QUANTUM MINERALS LTD	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	18,00	68 817 391,30	0,89
2 273 200	FRANCO-NEVADA CORP	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	46,04	80 895 171,40	1,05
7 656 357	GOLDCORP INC	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	37,58	226 725 421,43	2,94
5 140 100	HUBBAY MINERALS INC	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	7,85	31 188 239,61	0,40
21 904 871	KINROSS GOLD CORP	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	8,15	134 925 968,60	1,75
4 670 000	POTASH CORP	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	43,69	160 775 619,56	2,09
21 934 119	URANIUM-1	Energie	2,59	43 910 622,77	0,57
Australien				78 347 141,71	1,02
3 126 940	WOODSIDE PETROLEUM	Energie	31,02	78 347 141,71	1,02
Japan				134 797 849,64	1,75
1 054 000	FANUC	Industrie	12 950,00	134 797 849,64	1,75
Europa				1 813 844 205,37	23,52
5 114 869	CIE FINANCIERE RICHEMONT	Gebrauchsgüter	51,85	220 793 371,06	2,86
1 320 000	CORE LABORATORIES	Energie	115,90	120 553 169,69	1,56
2 856 000	EADS	Industrie	27,94	79 796 640,00	1,03
2 150 000	ENSCO PLC	Energie	46,97	79 575 666,84	1,03
1 402 091	ESSILOR INTL	Gesundheitswesen	73,30	102 773 270,30	1,33
411 068	HERMES INTERNATIONAL	Gebrauchsgüter	242,25	99 581 223,00	1,29
1 483 260	INDITEX	Gebrauchsgüter	81,53	120 930 187,80	1,57
5 545 850	JERONIMO MARTINS	Verbrauchsgüter	13,33	73 898 451,25	0,96
1 639 500	LVMH	Gebrauchsgüter	119,85	196 494 075,00	2,55
3 334 500	NESTLE SA	Verbrauchsgüter	56,55	156 987 865,80	2,04
1 991 978	NOVO NORDISK AS	Gesundheitswesen	848,50	227 349 174,17	2,95
1 045 000	PERNOD-RICARD	Verbrauchsgüter	84,26	88 051 700,00	1,14
1 658 000	RANDGOLD RESOURCES LTD	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	90,01	117 597 084,43	1,53
754 483	SAFT GROUPE	Industrie	18,90	14 259 728,70	0,18
6 340 845	TULLOW OIL	Energie	14,70	115 202 597,33	1,49
AKTIEN AUS SCHWELLENLÄNDERN				2 616 621 637,82	33,94
Lateinamerika				547 974 868,72	7,11
4 034 000	AMBEV (Brasilien)	Verbrauchsgüter	38,33	121 841 708,36	1,58
1 086 676	BANCOLOMBIA (Kolumbien)	Finanzwesen	61,84	52 953 030,88	0,69
2 537 262	CIA BRASILEIRA (Brasilien)	Verbrauchsgüter	39,99	79 953 593,14	1,04
840 835	CREDICORP (Peru)	Finanzwesen	125,89	83 410 991,02	1,08
14 855 679	CYRELA BRAZIL REALTY SA (Brasilien)	Gebrauchsgüter	14,80	85 841 621,70	1,11
9 372 500	HRT PETROLEO (Brasilien)	Energie	6,26	22 905 270,35	0,30
4 858 355	PACIFIC RUBIALES ENERGY CORP (Kolumbien)	Energie	21,56	80 963 195,21	1,05
10 446 274	ROSSI RESIDENCIAL (Brasilien)	Finanzwesen	4,93	20 105 458,06	0,26
Asien				2 020 096 095,76	26,20
36 740 000	AIA GROUP (Hongkong)	Finanzwesen	26,50	98 905 910,32	1,28
235 750 000	ASTRA INTERNATIONAL (Indonesien)	Gebrauchsgüter	6,85	135 482 217,00	1,76
1 954 000	BAIDU.COM (China)	IT	114,98	177 038 666,72	2,30
73 247 107	BANK CENTRAL ASIA (Indonesien)	Finanzwesen	7,30	44 859 389,43	0,58
64 345 022	BANK OF AYUDHYA (Thailand)	Finanzwesen	29,50	47 095 293,24	0,61
299 335 108	CHINA CONSTRUCTION BANK (China)	Finanzwesen	5,29	160 860 919,70	2,09
65 133 900	CHINA LIFE INSURANCE (China)	Finanzwesen	19,96	132 070 200,94	1,71
117 717 569	CHINA OVERSEAS LAND (Hongkong)	Finanzwesen	17,98	215 014 718,97	2,79
14 213 000	DLF LIMITED (Indien)	Finanzwesen	198,55	39 826 343,47	0,52
59 876 942	GMR INFRASTRUCTURE (Indien)	Industrie	25,10	21 210 363,97	0,28
38 302 070	HANG LUNG PROPERTIES (China)	Finanzwesen	26,20	101 943 785,33	1,32
20 537 459	HOUSING DEVELOPMENT FINANCE (Indien)	Finanzwesen	653,20	189 782 101,23	2,46
228 392 449	ICBC (China)	Finanzwesen	4,29	99 535 098,87	1,29
16 354 493	ICICI BANK (Indien)	Finanzwesen	899,50	218 557 012,97	2,83
152 575	SAMSUNG ELECTRONICS (Südkorea)	IT	1 201 000,00	126 069 323,60	1,64
65 111 000	SUN ART RETAIL (China)	Verbrauchsgüter	8,49	56 156 402,00	0,73
85 048 000	WYNN MACAU LTD (China)	Gebrauchsgüter	18,02	155 688 348,00	2,02
Naher Osten				48 550 673,34	0,63
5 008 966	ELDORADO GOLD CORP (Türkei)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	12,54	48 550 673,34	0,63
WERT DES PORTFOLIOS				7 466 151 110,53	96,83
FONDSVOLUMEN				7 710 595 364,60	100,00