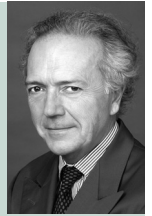




Investissement

Beheerverslag per 30 september 2011



E. Carmignac

Netto activa	7 475 842 315,71 €	Netto-inventariswaarde van Carmignac Investissement (A)	7 862,46 €
		Netto-inventariswaarde van Carmignac Investissement (E)	120,08 €
		Netto-inventariswaarde van Carmignac Investissement (GBP)	86,79 £

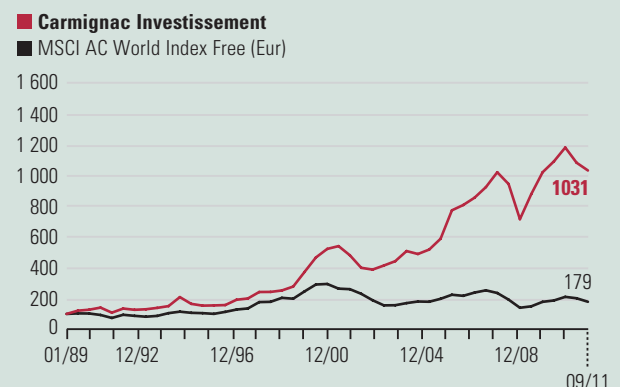
In dit voor de aandelenmarkten buitengewoon moeilijke kwartaal daalde **Carmignac Investissement** veel minder sterk dan zijn indicator (11,28%): de achteruitgang bleef beperkt tot 4,64%. Ook bleef sinds begin dit jaar de daling van het fonds (12,63%) beperkt in vergelijking met die van zijn indicator (15,13%). Deze goede resultaten in moeilijke tijden houden verband met de begin augustus doorgevoerde forse vermindering van de aandelenblootstelling tot het statutair voorgeschreven minimum (60%) via diverse maatregelen ter bescherming van het kapitaal. De portefeuille heeft zich in lijn met de indicator ontwikkeld, waarbij de fraaie performance van onze goudmijnen de intredende zwakte op de Chinese en de Braziliaanse beurs compenseerde.

In ons rapport van juli gaven wij uitdrukking aan ons absolute onbegrip voor de Europese keuzes met betrekking tot het economische en monetaire beleid: *«Aangezien de verzwakte landen hun munt niet kunnen devalueren, is wanbetaling de enige mogelijkheid. Een dergelijke wanbetaling moet zo gecontroleerd mogelijk verlopen en gepaard gaan met drastische maatregelen om het concurrentievermogen van de economie weer op te krikken. De herhaalde aanvallen van de markten zullen uiteindelijk dat vanzelfsprekende scenario afdwingen, maar de komende schuldherschikking wordt door het verzet waaraan de ECB zich schuldig maakt met de dag moeilijker en duurder voor de perifere landen. De houding van de ECB zorgt er ook voor dat de crisis zich uitbreidt naar Spanje, Italië en morgen misschien zelfs Frankrijk.»* Door het getalm van Europa is sindsdien een lokale en beheersbare crisis uitgelopen op een situatie die kan leiden tot een aanzienlijk systeemrisico met onvoorspelbare consequenties. Ten gevolge van dit sterk gestegen risico waren wij getuige van een van de slechtste kwartalen uit de beursgeschiedenis, waarin de aandelenmarkten onderhevig waren aan de door ons reeds gevreesde venijnige aanvallen. In de loop van het kwartaal moest de index Eurostoxx 50 van de grootste Europese aandelen 23,5% prijsgeven, meegetrokken door de banksector die een duikeling maakte van 34,3%. De angst voor de potentiële gevolgen van de schulden crisis in Europa werkte door naar alle mondiale markten: De Amerikaanse Standard and Poor's 500 index verloor dit kwartaal 14,3%, terwijl de Morgan Stanley index van de opkomende landen 23,2% inleverde.

Na deze ongekende ontwikkelingen kwamen de waarderingen op de aandelenmarkten weer in de buurt van het niveau van 2008. Exclusief financiële instellingen staan de K/W's van Amerikaanse en Europese ondernemingen op respectievelijk 12,4 en 9,6 maal de verwachte winst over 2011. De bedrijven uit de opkomende wereld moeten het, ondanks het feit dat de vooruitzichten voor hun groei en winstgevendheid beter en zekerder zijn, voor 2011 doen met een K/W van 10,8 en een waardering van hun activa die iets beneden die van ondernemingen uit de ontwikkelde landen ligt. De vraag is of deze koersen reëel zijn of dat zij aantrekkelijke koopmogelijkheden in zich bergen. Zoals wij schreven in het rapport van **Carmignac Patrimoine** is de Europese crisis uitzonderlijk ernstig. *Europa is bezig bij voor aanpak van de schulden crisis de Japanse methode te kiezen. Die methode is tot mislukking gedoemd: de export van Europa is niet omvangrijk genoeg om de negatieve effecten van het bezuinigingsbeleid op de binnenlandse vraag te compenseren, en de ongeduldige buitenlandse crediteuren hebben helemaal geen zin om «de tijd zijn werk te laten doen».* In dit opzicht is het Spaanse voorbeeld uitermate verontrustend: de doelstelling om het primaire tekort in 16 maanden terug te brengen van 6,5% naar 2,5% van het BBP heeft geleid tot een nulgroei van de industriële productie, een terugval van de

detailhandelsverkoop met 5% en een werkloosheid van meer dan 21%. Het nastreven van deze «prestatie» op begrotingsgebied, die is geleverd bij een groei van de wereldeconomie die nog redelijk was (en niet, zoals nu, daalt), heeft niet eens een afname van de schuld met zich meegebracht... De eerste beslissende stap moet worden uitgevoerd via het monetaire beleid, dat de economische groei dient te stimuleren. De ECB moet een beleid te voeren dat gericht is op een rente van nul en monetisering van de meest risicovolle overheidsschulden. De verzwakking van de euro die hiervan het effect zou zijn, zou waarschijnlijk leiden tot een hogere groei door een sterker concurrentievermogen bij de export, en de op grote schaal geïnjecteerde liquiditeiten zouden de deflatiedruk tegengaan en zelfs een geringe inflatie tot gevolg hebben, waardoor de schuldenlast des te meer zou worden verlicht. Het is absoluut noodzakelijk dat de ECB dit initiatief neemt, maar Duitsland verzet zich hier niettemin tegen. Ook het plan dat begin november tijdens de G20 zal worden gelanceerd, zal waarschijnlijk uitgaan van een aanzienlijke bijdrage van het IMF ten behoeve van met name Spanje en Italië. Weliswaar zou dit voorsnog het risico van een systeemcrisis wegnemen, maar dit grotere beroep van Europa op het IMF zal de groei geen impuls geven en ook de landen niet ontslaan van de verplichting hun schulden terug te brengen. De toegenomen kwetsbaarheid van de Europese banken, die structureel erg gevoelig zijn voor een verslechtering van hun herfinancieringsvoorwaarden (met een ratio kredieten/deposito's van 165% tegenover 81% in de Verenigde Staten), zal ertoe leiden dat zij zowel de huishoudens als het bedrijfsleven onder druk zullen zetten om hun schulden af te lossen. Daar wij weten dat het aandeel van de bankkredieten in de eurozone 164% en in de Verenigde Staten 62% van het BBP vertegenwoordigt, kan men zich het risico voorstellen dat deze versnelde vermindering van het hefboomeffect met zich meebrengt: een gedwongen herkapitalisatie van de banken zou dit risico op zijn best kunnen afremmen. In de Verenigde Staten is het verschil tussen de gezondheid van het bedrijfsleven en die van de macro-economie frappant. Terwijl de prognoses voor de economische groei in 2012 regelmatig naar beneden werden bijgesteld – zij zijn de afgelopen acht maanden gezakt van 3,25% naar 2,1% - gaan de analisten nog steeds uit van een winstgroei in 2012 van 10%, met uitzondering van de financiële instellingen. Het is inderdaad zo

Ontwikkeling van het Fonds sinds de creatie



We herinneren eraan dat de resultaten uit het verleden geen indicatie vormen voor toekomstige resultaten en dat de resultaten in de loop van de tijd niet constant verlopen.

dat de sectoren die de grootste bijdrage leveren aan de groei van de resultaten het meest gericht zijn op het buitenland, zoals het geval is voor informatietechnologie en energie. Na vijftien jaar met een indrukwekkende productiviteitsgroei, in combinatie met tien jaar waarin de dollar daalde, beschikken Amerikaanse ondernemingen nu over een sterke concurrentiepositie, waardoor zij slechts gedeeltelijk last hebben van de binnenlandse economische apathie waarmee het land worstelt ten gevolge van zijn schuldpositie. Bovendien maakt de Amerikaanse economische groeivertraging sinds september een pauze door, die volgens onze samengestelde voorlopende economische indicator geen echt herstel inhoudt. De komende statistische gegevens over de werkgelegenheid zijn van cruciaal belang om de kracht van deze conjuncturele verbetering in de Verenigde Staten naar waarde te schatten. Hoe het ook zij, zelfs wanneer wij een betrekkelijk positieve waarde toekennen aan de Amerikaanse aandelenmarkt, vormen de sterke banden tussen de het Europese en het Amerikaanse bankstelsel een rem op onze bereidheid om in de Verenigde Staten te beleggen. Het zwakke Amerikaanse overheidsbeleid in het jaar vóór de presidentsverkiezingen is een andere zorgwekkende factor in het nog steeds waarschijnlijke geval dat wij een nieuwe conjuncturele verzwakking gaan beleven, dit terwijl er nu grenzen in zicht komen aan de door de Amerikaanse Federal Reserve tot dusverre geboden forse ondersteuning.

De markten van de opkomende wereld hebben minder gepresteerd dan wij verwachtten, daar zij niet alleen last hadden van de daling van de beurskoersen maar ook van wisselkoersverliezen. Vanwege de angst dat de schuldencrisis in de ontwikkelde landen zal overslaan naar de opkomende wereld, en door de zeer zware verliezen die zij leden, haalden de wereldwijd opererende beleggers een deel van de door hen in verre regio's belegde activa terug naar hun thuisland. Deze stappen, die ook hun weerslag hadden op de valuta's, leidden tot bijzonder aantrekkelijke waarderingen, met name wanneer, in het geval van een Europese belegger, rekening wordt gehouden met het wisselkoerseffect. Niettemin zullen de opkomende markten zich zonder een krachtige katalysator niet volledig kunnen vrijwaren van de problemen waarmee de markten van de ontwikkelde economieën kampen. Wij denken dat een kentering in het Chinese monetaire beleid zo'n katalysator zou kunnen zijn. Veel nieuwe landen hebben uit ongerustheid over de mogelijke gevolgen voor hun economie van de huidige groeivertraging in de VS en Europa hun rente onlangs voor het eerst verlaagd. Maar China heeft geen belang bij onmiddellijke stimulerende monetaire of begrotingsmaatregelen. Vóór een hernieuwde lancering van het groeiemodel, dat nu meer gericht is op de binnenlandse vraag, dient de inflatie beter onder controle te zijn. Wij verwachten evenwel dat, wanneer het besluit tot een nieuwe lancering eenmaal is genomen, de manoeuvreerruimte van China zowel qua omvang als qua diversiteit zal toenemen, waardoor een bijdrage wordt geleverd aan een krachtig herstel, ruimschoots ondersteund door de aandelenmarkten waarvan de waarderingen het dieptepunt van 2008 hebben bereikt – een historische dieptepunt dat de belegger steeds aantrekkelijker kansen biedt. Deze opleving zal vermoedelijk samengaan met een opwaardering van de yuan, die kan bijdragen aan de reflatie in de wereldeconomie.

Beleggingsstrategie

Op grond van deze interpretatie van de economische omgeving handhaven wij onze defensieve positionering. Door de ontoereikende reacties van de Europese autoriteiten op de schuldencrisis, in combinatie met de politieke impasse in de Verenigde Staten en de Chinese keuze om het restrictieve monetaire beleid ten aanzien van de kredietverlening en de inflatie te handhaven, is het immers erg waarschijnlijk dat de economische groeivertraging in de ontwikkelde landen wordt versterkt, en dat zal vermoedelijk tot uitdrukking komen in een nieuwe fase van daling van de markten. Op grond hiervan gaan wij het kwartaal in met een aandelenblootstelling van 61%, zeer dicht in de buurt van het toegestane minimum. Wij zijn echter voornemens om vanuit tactisch oogpunt de blootstelling van de portefeuille weer te verhogen teneinde te profiteren van verbeteringen in het sentiment die zich ongetwijfeld zullen voordoen, in de aanloop naar de gezamenlijke initiatieven van Europa en het IMF begin november. Niettemin is ons beleid erop gericht onze positionering overwegend defensief te houden; met name de blootstelling van de portefeuille aan de euro zal zo laag mogelijk worden gehouden, zolang de aangekondigde maatregelen zich niet richten op een positieve beïnvloeding van de groei op de korte termijn.

In de effectenportefeuille van Carmignac Investissement zijn in de loop van het derde kwartaal weinig wijzigingen aangebracht. De variaties in de blootstelling aan het aandelenrisico waren vooral het gevolg van termijntransacties in regionale of sectorale beursindices. De voornaamste transactie hierbij was de terugkoop van onze bancaire dekkingen nadat de Europese banken de helft van hun waarde waren kwijtgeraakt.

■ **De weging van het thema 'stijging van de levensstandaard in de opkomende landen' is weliswaar verreweg het hoogst gebleven, maar wel verlaagd van 38,6% naar 34,0% van de portefeuille;** dit hield voornamelijk verband met de relatief mindere prestatie van de aandelen uit opkomende landen, die versterkt werd door de val van een aantal valuta's aan het eind van de periode. De noodgedwongen verkoop van een aantal wereldwijde fondsen heeft tegen het eind van dit zeer desastreuze beurskwartaal de performance gedrukt. Het enige nieuw in de portefeuille opgenomen aandeel was **Sun Art Retail**, een veelbelovende joint venture van Auchan in de Chinese distributie. Op het gebied van de verkoop hebben wij **Haci Omer Sabanci** (Turkije) volledig van de hand gedaan en onze positie in **LVMH** teruggebracht.

■ **Het tweede belangrijkste thema is nu dat van de goudmijnen, dat van 11,2% naar 14,4% van de portefeuille is gegaan,** dit vanwege de betrekkelijk grote waardestijging van deze sector, die dit kwartaal een positieve absolute performance liet zien. Dit thema is aangevuld met een nieuwe Canadese onderneming: **Detour Gold**. Wij hebben positief gereageerd op het laatste verzoek van dit bedrijf tot volstorting voordat een buitengewoon aantrekkelijke vindplaats in exploitatie gaat. Daarnaast hebben wij onze positie in **Randgold** versterkt.

■ **De weging van het thema defensieve waarden is met een punt gestegen en bedraagt nu 13,3% van de beleggingen.** Deze winst is te danken aan de relatief mooie resultaten bij het alom bekende goede beheer van de niet-cyclische waarden.

■ **Het thema energie is verlaagd van 15,5% naar 12,2% van de portefeuille,** aangezien wij bezorgd waren over de ontwikkeling van de mondiale groei. De posities in National Oilwell en Galp Energie werden van de hand gedaan en die in **Schlumberger** is teruggebracht. Als we kijken naar onze posities in basismaterialen, vertegenwoordigt het complex natuurlijke hulpbronnen, nu 14,8% van de portefeuille.

■ **Innovatie is verminderd van 11,6% naar 10,7% van de portefeuille,** ondanks de versterking van het aandeel **Apple** – dat blijft verrassen en lijkt in staat zijn succes ondanks het overlijden van de oprichter voor te zetten. Mediatek is verkocht wegens het gebrek aan vooruitzichten in een markt waarin de concurrentie is toegenomen. Ten slotte kunnen wij tevreden zijn over het bod, met een premie van 80%, van Hewlett Packard op **Autonomy**.

■ **Uit de sterke stijging van de post liquiditeiten, 11,7% van de portefeuille tegenover 6,2% drie maanden geleden,** blijkt ons aanhoudende wantrouwen ten opzichte van de aandelenmarkt. Mét goud en de defensieve aandelen in de portefeuille draagt deze post bij aan een defensieve component die nu 40% van de portefeuille bedraagt, terwijl 60% is bestemd voor de groethema's.

De beste kwartaalprestatie behaalden we met:

Aandeel	Prestatie
Autonomy Corporation* , software, Verenigd Koninkrijk	+49%
Newmont Mining , goud, Verenigde Staten	+17%
Randgold Resources , goud, Verenigd Koninkrijk	+15%
Apple , hardware, Verenigde Staten	+14%
Hermès International , luxeproducten, Frankrijk	+11%

* positie op 22/09/2011 volledig van de hand gedaan

Gecumuleerde rendementen (%)	Sinds							Sinds datum van de eerste NAV
	31/12/2010	3 maanden	6 maanden	1 jaar	3 jaar	5 jaar	10 jaar	
Carmignac Investissement (A)	-12,63	-4,64	-7,79	-5,82	29,93	32,83	205,10	931,48
Carmignac Investissement (E)	-13,12	-4,83	-8,15	-6,47	25,86	-	-	-
MSCI All Countries World Free (Eur)	-15,13	-11,28	-13,62	-6,43	-0,33	-21,67	-13,40	78,95
Gemiddelde van de categorie*	-15,47	-11,46	-13,65	-6,83	2,09	-14,44	-1,62	172,50
Klassement (kwartaal)	1	1	1	2	1	1	1	1

*Aandelen Wereldwijd Large Cap Groei

We herinneren eraan dat de resultaten uit het verleden geen indicatie vormen voor toekomstige resultaten en dat de resultaten in de loop van de tijd niet constant verlopen.

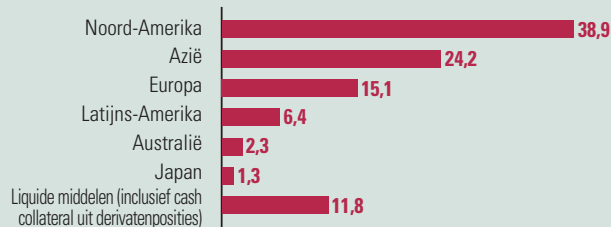
Driemaandelijkse bruto rendementsbijdrage (%)

Portfolio	Aandelen en Rente Derivaten	Valuta Derivaten	Totaal
	5,04	1,56	-4,29
	-10,89		

Value at Risk (VaR) Fonds Prestatie-indicator*

99% - 5D (2 jaar)	4,99%	6,89%
-------------------	-------	-------

Verdeling per geografische zone (exclusief derivaten) (%)

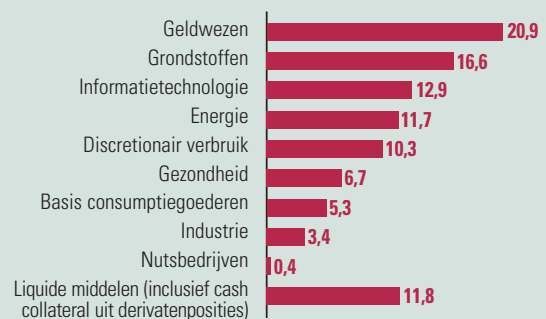


Statistieken (%) 1 jaar 3 jaar

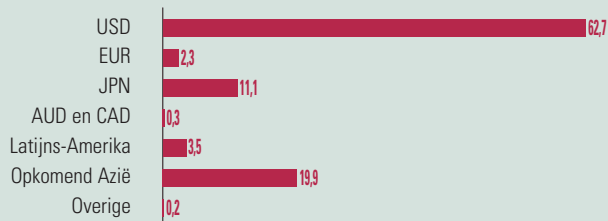
Volatiliteit van het Fonds	9,31	16,35
Volatiliteit van de indicator*	11,64	16,36
Sharpe-ratio	-0,65	0,45
Bèta	0,50	0,67
Alfa	-0,22	0,77

* MSCI AC World Index Free (Eur)

Sectorale verdeling (exclusief derivaten) (%)



Netto blootstelling per munt van het fonds (%)



Portefeuille Carmignac Investissement op 30/09/2011

			Koersen in deviezen	Totale waarde (€)	% netto-actief
Liquiditeiten, gebruik van Staatskas en verrichtingen op derivaten				877 724 795,35	11,74
LIQUIDE MIDDELEN (INCLUSIEF CASH COLLATERAL UIT DERIVATENPOSITIES)				357 934 285,62	4,79
REPO				80 050 958,84	1,07
130 000 000	US T-BILL 10/11/2011	Schatkistcertificaat in dollar		96 890 926,01	1,30
340 000 000	US T-BILL 15/12/2011	Schatkistcertificaat in dollar		253 409 853,17	3,39
120 000 000	US T-BILL 25/11/2011	Schatkistcertificaat in dollar		89 438 771,71	1,20
AANDELEN INDUSTRIELANDEN				4 310 130 210,24	57,65
Verenigde Staten				2 005 629 113,25	26,83
6 255 000	ANADARKO PETROLEUM	Energie	63,05	293 938 846,24	3,93
944 000	APPLE INC	Informatietechnologie	381,18	268 192 531,86	3,59
1 853 000	CELGENE CORP	Gezondheid	61,92	85 516 702,69	1,14
2 912 641	CHECK POINT SOFTWARE	Informatietechnologie	52,76	114 534 500,38	1,53
358 900	CME GROUP	Geldwezen	246,40	65 911 127,67	0,88
1 110 000	ENSCO PLC	Energie	40,43	33 448 088,25	0,45
1 968 508	FIRST SOLAR INC	Industrie	63,21	92 740 098,89	1,24
3 129 998	FMC TECHNOLOGIES INC	Energie	37,60	87 715 528,66	1,17
878 149	INTERCONTINENTALEXCHANGE INC	Geldwezen	118,26	77 401 729,70	1,04
612 192	MASTERCARD	Informatietechnologie	317,16	144 714 030,50	1,94
1 265 549	MEAD JOHNSON NUTRITION	Basis consumptiegoederen	68,83	64 923 408,86	0,87
5 297 100	NEWMONT MINING	Grondstoffen	62,90	248 332 406,65	3,32
6 384 600	ORACLE	Informatietechnologie	28,74	136 761 872,25	1,83

Portefeuille Carmignac Investissement op 30/09/2011 (vervolg)

			Koersen in deviezen	Totale waarde (€)	% netto-actief
2 622 496	SCHLUMBERGER	Energie	59,73	116 748 666,68	1,56
5 005 400	SKYWORKS SOLUTIONS	Informatietechnologie	17,94	66 927 685,77	0,90
900 000	TRANSOCEAN	Energie	47,74	32 023 552,21	0,43
2 283 310	VERTEX PHARMACEUTICAL INC	Gezondheid	44,54	75 798 335,99	1,01
Canada				904 155 683,02	12,09
5 508 000	BARRICK GOLD	Grondstoffen	46,65	191 509 428,34	2,56
1 909 067	DETOUR GOLD	Grondstoffen	27,30	37 276 064,16	0,50
4 946 250	FIRST QUANTUM MINERALS LTD	Grondstoffen	13,95	49 351 062,12	0,66
7 341 357	GOLDCORP INC	Grondstoffen	45,64	249 727 609,36	3,34
5 140 100	HUDBAY MINERALS INC	Grondstoffen	9,77	35 918 018,10	0,48
21 904 871	KINROSS GOLD CORP	Grondstoffen	14,78	232 483 949,59	3,11
2 390 000	POTASH CORP	Grondstoffen	43,22	76 988 745,62	1,03
20 871 479	URANIUM-1 INC	Energie	2,07	30 900 805,73	0,41
Australië				172 028 526,42	2,30
5 490 593	CSL	Gezondheid	29,68	118 044 766,56	1,58
2 294 476	WOODSIDE PETROLEUM	Energie	32,48	53 983 759,86	0,72
Japan				97 112 411,44	1,30
927 350	FANUC LTD	Industrie	10 830,00	97 112 411,44	1,30
Europa				1 131 204 476,11	15,13
5 114 869	CIE FINANCIERE RICHEMONT	Discretionair verbruik	40,95	171 866 649,34	2,30
1 540 387	ESSILOR SA	Gezondheid	53,99	83 165 494,13	1,11
371 068	HERMES INTERNATIONAL	Discretionair verbruik	225,85	83 805 707,80	1,12
5 289 708	JERONIMO MARTINS	Basis consumptiegoederen	11,75	62 154 069,00	0,83
1 469 500	LVMH	Discretionair verbruik	99,65	146 435 675,00	1,96
3 334 500	NESTLE SA	Basis consumptiegoederen	50,10	137 079 223,76	1,83
1 931 978	NOVO NORDISK AS	Gezondheid	556,00	144 354 747,93	1,93
1 331 000	PERNOD RICARD	Basis consumptiegoederen	58,83	78 302 730,00	1,05
1 658 000	RANDGOLD RESOURCES LTD	Grondstoffen	96,72	119 521 323,69	1,60
754 483	SAFT GROUPE SA	Industrie	20,20	15 240 556,60	0,20
5 874 021	TULLOW OIL	Energie	13,09	89 278 298,86	1,19
AANDELEN GROEILANDEN				2 287 987 310,12	30,61
Latijns-Amerika				479 309 498,45	6,41
13 373 800	ALL AMERICA LATINA LOGISTICA (Brazilië)	Industrie	8,53	45 804 546,79	0,61
1 086 676	BANCOLOMBIA (Colombia)	Geldwezen	55,70	45 112 807,04	0,60
798 060	CREDICORP (Peru)	Geldwezen	92,20	54 841 717,22	0,73
15 163 165	CYRELA BRAZIL REALTY (Brazilië)	Discretionair verbruik	11,71	71 275 651,50	0,95
4 301 000	GRUPO FINANCIERO GALICIA (Argentinië)	Geldwezen	8,28	26 542 654,84	0,36
855 262	GRUPO PAO DE ACUCAR (Brazilië)	Basis consumptiegoederen	30,78	19 620 603,98	0,26
209 150	HRT PARTICIPACOES EM PETROLEO (Brazilië)	Energie	750,00	62 983 076,03	0,84
3 169 857	ITAU UNIBANCO (Brazilië)	Geldwezen	29,05	36 973 498,16	0,49
4 836 800	PACIFIC RUBIALES ENERGY CORP (Colombia)	Energie	22,20	76 799 313,38	1,03
11 163 686	ROSSI RESIDENCIAL (Brazilië)	Geldwezen	8,78	39 355 629,51	0,53
Azië				1 808 677 811,67	24,19
23 575 000	ASTRA INTERNATIONAL (Indonesië)	Discretionair verbruik	63,65	127 234 803,97	1,70
1 550 000	BAIDU (China)	Informatietechnologie	106,91	123 507 863,16	1,65
147 397 565	BANK CENTRAL ASIA (Indonesië)	Geldwezen	7,70	96 235 841,87	1,29
63 663 662	BANK OF AYUDHYA (Thailand)	Geldwezen	20,00	30 529 225,28	0,41
388 776 990	CHINA CONSTRUCTION BANK (China)	Geldwezen	4,79	178 293 675,52	2,38
62 835 500	CHINA LIFE INSURANCE (China)	Geldwezen	18,80	113 100 049,79	1,51
117 359 969	CHINA OVERSEAS LAND (Hong Kong)	Geldwezen	11,32	127 193 900,23	1,70
14 213 000	DLF LIMITED (India)	Geldwezen	218,90	47 347 970,93	0,63
65 563 252	GMR INFRASTRUCTURE (India)	Nutsbedrijven	27,05	26 989 672,27	0,36
135 509 600	GOME ELECTRICAL APPLIANCES (China)	Discretionair verbruik	1,83	23 742 203,58	0,32
38 302 070	HANG LUNG PROPERTIES (China)	Geldwezen	23,40	85 810 014,36	1,15
20 389 920	HOUSING DEVELOPMENT FINANCE (India)	Geldwezen	640,90	198 875 168,92	2,66
343 267 500	ICBC (China)	Geldwezen	3,82	125 543 988,40	1,68
15 195 993	ICICI BANK (India)	Geldwezen	875,40	212 744 590,70	2,85
2 800 000	INFOSYS TECHNOLOGIES (India)	Informatietechnologie	2 533,05	107 937 324,42	1,44
39 552 500	SUN ART RETAIL (China)	Basis consumptiegoederen	8,10	30 673 181,87	0,41
85 048 000	WYNN MACAU (China)	Discretionair verbruik	18,78	152 918 336,40	2,05
WAARDE VAN DE PORTEFEUILLE				6 598 117 520,36	88,26
NETTO-ACTIEF				7 475 842 315,71	100,00