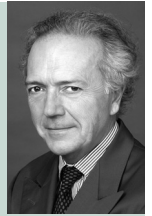




# Investissement

Rapporto di gestione al 31 marzo 2012



E. Carmignac

Patrimonio netto globale del Fondo €8.292.243.507,83

NAV di Carmignac Investissement (A)

€8.641,89

NAV di Carmignac Investissement (E)

€131,53

NAV di Carmignac Investissement (GBP)

£92,13

**Carmignac Investissement** si è apprezzato nel trimestre (+6,64%), ad un ritmo leggermente inferiore rispetto all'indice di riferimento (+8,48%). Con una conferma del calo dell'inflazione in Cina, il miglioramento della liquidità in Europa e la fine dello stallo politico negli Stati Uniti, nel nostro ultimo rapporto concludevamo con un'analisi economica positiva: «*Tali notevoli sblocchi permettono alle valutazioni dei mercati di salire verso il loro livello di equilibrio e ci inducono ad incrementare l'esposizione del Fondo al 90%*». Il rialzo generalizzato dei mercati azionari nel trimestre trascorso ci ha dato ragione, consentendo al Fondo di generare una performance vicina a quella dell'indice di riferimento, nonostante un posizionamento iniziale risolutamente difensivo. Ma dopo un rimbalzo borsistico di oltre cinque mesi, le evoluzioni macroeconomiche e dei mercati devono ancora indurci a mantenere un posizionamento difensivo?

Ancora una volta, gli Stati Uniti hanno sorpreso con la solidità della loro economia. La debolezza del dollaro, la flessibilità del mercato del lavoro e la consistente riduzione del debito delle imprese conferiscono a questo paese una posizione competitiva tale da registrare numerosi casi di rilocalizzazione industriale. L'occupazione è quindi notevolmente migliorata con 200.000 nuovi posti di lavoro netti al mese creati dal settembre 2011 e con un tasso di disoccupazione passato dal 9,1% all'8,2%. Questo miglioramento ha contribuito alla stabilizzazione del mercato immobiliare residenziale, con un calo dei pignoramenti, ed ha contribuito a migliorare la percezione dell'attività economica da parte delle famiglie e delle imprese, come testimoniano il rimbalzo degli indici di sentiment e gli indicatori avanzati, sebbene essi hanno raggiunto il loro massimo da due mesi. D'altro canto, lo sviluppo della produzione di gas di scisti contribuisce ad un maggior utilizzo di questo tipo di combustibile a discapito dei prodotti importati, limitando il peggioramento della bilancia commerciale nei periodi di sovraperformance economica. Per finire, gli Stati Uniti possono contare sull'inalterabile determinazione della Federal Reserve a fornire all'economia e ai mercati tutta la liquidità necessaria per raggiungere una dinamica di crescita soddisfacente. Essa agevola la riduzione dell'effetto leva derivante dalla famiglie e dalle imprese, migliorando al tempo stesso i conti pubblici senza richiedere l'attuazione di una politica di rigore fiscale troppo vincolante.

Questo quadro promettente per il futuro a medio termine dell'economia americana presenta tuttavia delle disarmonie. La prima è un aumento solo dello 0,3% su base annua del reddito reale disponibile delle famiglie, che queste ultime compensano tramite un tasso di risparmio ridotto al minimo (3,7% in febbraio). La stabilizzazione dei prezzi nel mercato immobiliare residenziale e la ripresa della Borsa rafforzano certo la fiducia dei consumatori, ma la crescente dipendenza al consumo viene indebolita da un tasso di risparmio molto basso e dalla prospettiva di un inasprimento fiscale dopo le elezioni del prossimo novembre. La seconda, un'elevata quotazione del petrolio che frena senza dubbio gli ardori dei consumatori. Con una misura prossima al 5% del reddito disponibile, la spesa energetica si sta avvicinando alla soglia oltre la quale, storicamente, il rialzo dei prezzi ha portato, se non alla recessione, almeno ad un mercato rallentamento. Il fattore petrolio va quindi seguito con più attenzione, in quanto una risoluzione rapida e soddisfacente della questione iraniana sembra improbabile.

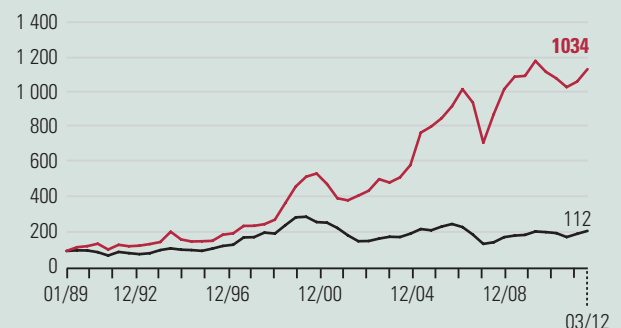
La buona salute dell'economia statunitense, pur contribuendo a mettere in secondo piano questi fattori di rischio, ha portato i mercati azionari a valutazioni che, senza essere eccessive, sono comunque meno interessanti. A fine marzo, gli indici Standard & Poor's e Nasdaq dei titoli di crescita si negoziavano ad un rapporto prezzo/utigli pari a, rispettivamente, 13,5 volte e 16 volte i risultati previsti del 2012, per una crescita prevista dei risultati pari al 10% e al 15% nel 2012. Dopo un rialzo del 27% in meno di sei mesi, al quale riconosciamo di non aver sufficientemente partecipato, gli investitori potrebbero diventare più esigenti nei confronti delle società che hanno garantito buona parte della propria redditività attraverso un stretto controllo della massa salariale, la cui crescita limitata indebolisce l'evoluzione del reddito disponibile. Una pausa nella dinamica borsistica americana rimane quindi possibile, anche se un rafforzamento dei fondamentali statunitensi a medio termine costituisce motivo di sollievo.

La crisi europea, al contrario, è lungi dall'essere risolta. Se, come avevamo previsto, le iniezioni massicce di liquidità da parte della BCE hanno messo tra parentesi la crisi europea durante il primo trimestre, i loro effetti iniziano già a svanire. Come illustrato nel rapporto di **Carmignac Patrimoine**, da inizio marzo gli spread sovrani hanno ricominciato ad aumentare per i paesi con una situazione di bilancio fragile, mentre il credito al settore privato è, nella migliore delle ipotesi, debole. Il cattivo andamento dei titoli di Stato spagnoli e, in misura minore italiani (dove le banche commerciali nel corso del primo trimestre hanno acquistato oltre 200 miliardi di euro di debito pubblico) contribuirà forse a peggiorare ulteriormente i bilanci delle banche commerciali? Inoltre, questo finanziamento dei debiti pubblici agevolato dalla BCE va davvero a creare un effetto di esclusione nei confronti del settore privato, come dimostra la contrazione del credito privato nel mese di febbraio? In tutta l'Europa del Sud, le cure di austerità sembrano azzerare gli effetti della liquidità fornita dalla Banca Centrale. I loro effetti negativi sull'economia rafforzano la diffidenza nei confronti della redditività del settore

## Andamento del Fondo dalla sua costituzione

■ Carmignac Investissement (A)

■ MSCI AC World (Eur) (Senza reinvestimento dei dividendi)



Non vi è garanzia di uguali rendimenti e questi ultimi non sono costanti nel tempo.

concorrenziale, riducendo al contempo le entrate fiscali. L'Europa non riesce a coniugare il riequilibrio di bilancio con le misure favorevoli alla crescita. L'impellente necessità di ridurre la spesa pubblica in Francia all'indomani delle elezioni presidenziali ridurrà ulteriormente il dinamismo economico europeo. Al di fuori di una svalutazione significativa e volontaria dell'euro in un futuro prossimo, una nuova fase acuta della crisi ci pare inevitabile. In questo contesto sfavorevole, dove solo il mercato tedesco ne esce vincente, continuiamo ad investire nel mercato azionario europeo attraverso i titoli di grandi società di esportazione, mantenendo particolarmente le distanze dalle società di servizi pubblici nonché dal settore bancario. Valutato a 9 volte gli utili previsti per il 2012, il mercato azionario europeo non ci sembra tuttavia interessante, se si considerano i periodi di nuova turbolenza economica e finanziaria che si profilano e che accompagneranno l'impatto di un rialzo prevedibile della pressione fiscale sugli utili delle imprese europee.

In questo contesto, l'economia mondiale ha bisogno di un universo emergente capace di conservare il proprio dinamismo. L'India, tuttavia, subisce l'incapacità della classe politica a mettere in atto le riforme necessarie ad uno sviluppo economico virtuoso. I conti pubblici e quelli con l'estero sono ampiamente deficitari. Il Brasile, al contrario, potrà beneficiare di una politica monetaria e di cambio favorevole al ritorno di una crescita sostenuta. La situazione economica della Cina, per contro, merita un'attenzione particolare. Il nuovo obiettivo di crescita, sceso al 7,5%, e l'attesa per la nomina del nuovo esecutivo in ottobre possono lasciar presagire politiche monetarie e di bilancio meno ambiziose rispetto al passato. Sono questi motivi sufficienti per allinearsi al consenso e ritenere che in Cina si profila un drastico rallentamento? Sicuramente no! Riteniamo che le autorità tuttora al potere stiano controllando il ritmo di crescita leggermente sottotono che hanno deciso di provocare per scongiurare gli ultimi effetti (soprattutto sul mercato immobiliare) del surriscaldamento derivante dal piano di rilancio massiccio del 2008. I dati recenti, in particolare quelli relativi al credito, indicano in modo inequivocabile che le forze sottostanti dell'economia cinese rimangono intatte. Se tuttavia l'economia dovesse conoscere una flessione di entità inauspicata, i margini di manovra per porvi rimedio sono numerosi, a cominciare dal coefficiente di riserva obbligatoria delle banche, che può essere sensibilmente ridotto. Ma come abbiamo più volte scritto, il passaggio, sebbene progressivo, da una crescita basata sugli investimenti nelle infrastrutture ad una crescita maggiormente orientata al consumo richiede un profondo ancoraggio delle previsioni di inflazione, che le autorità si stanno adoperando pazientemente a realizzare. Pertanto, invece di preoccuparci della Cina, preferiamo seguire con pazienza la sua politica monetaria e non perdere di vista le quotazioni di borsa. Queste ultime presentano una capitalizzazione pari a solo 9 volte gli utili del 2012 per le società cinesi quotate ad Hong Kong, mentre le aspettative di crescita dei risultati sono sensibilmente superiori nel prevedibile futuro.

### Strategia di investimento

Le difficoltà europee, che con molta probabilità potrebbero aggravarsi a breve in seguito alle presidenziali francesi, la prevedibile moderazione, seppur temporanea, dei consumi negli Stati Uniti ed il leggero rallentamento dell'economia cinese ci inducono, in questo inizio trimestre, a ridurre in modo tattico l'esposizione del Fondo ai mercati azionari di circa il 75%. Tale riduzione è perlopiù assicurata da vendite di future sull'indice Eurostoxx e, in misura più marginale, sull'indice statunitense Standard & Poor's 500. Allo stesso tempo, manteniamo un'esposizione al dollaro, attraverso l'insieme degli investimenti effettuati fuori dell'eurozona. Gli assets sono così parzialmente coperti contro i rischi di delusione inerenti alla crescita mondiale e, più specificamente, contro il rischio di rinnovate turbolenze europee. Il concretizzarsi dell'uno o dell'altro condurrebbe, di fatto, all'apprezzamento del dollaro sull'euro. Più a lungo termine, la sovrabbondanza di liquidità a livello mondiale ed i solidi fondamentali statunitensi nonché quelli dei paesi emergenti ci sembrano in grado di prolungare il rialzo dei mercati azionari avviato agli inizi del 2009.

■ **Il tema del miglioramento del tenore di vita nei paesi emergenti è stato nuovamente rafforzato, passando dal 37,2% al 44,2% del patrimonio.** Tra un'Europa in difficoltà e dei titoli azionari statunitensi correttamente valorizzati, la sottovalutazione dell'universo emergente, considerata la crescita prevista degli utili, continua a motivarci. Abbiamo pertanto aperto una posizione in **Las Vegas Sands**, che ci consente di trarre vantaggio dallo sviluppo delle attività delle sale da gioco del gruppo a Singapore ed a Macao, per via di condizioni di valutazione particolarmente attraenti. Anche **AIA**, primo assicuratore privato asiatico, è stato integrato al portafoglio. La qualità del suo team dirigente, infatti, ci sembra in grado di cogliere le diverse opportunità di crescita che si celano in questa parte del mondo. Abbiamo inoltre continuato ad incrementare ingenti posizioni aperte nel corso del trimestre precedente in **Ambev**, leader panamericano nel settore delle birre e delle bibite, e **Yum! Brands**, che gestisce meravigliosamente bene il proprio sviluppo in Cina con l'apertura di 500 ristoranti l'anno. Per finire, abbiamo rafforzato la nostra posizione in **LVMH**, le cui prospettive nei paesi nuovi restano incredibili e la valutazione ragionevole. Sul fronte riduzioni del portafoglio, abbiamo alleggerito le posizioni nell'indonesiana Bank Central Asia e nel distributore cinese Gome le cui prospettive ci hanno deluso.

■ **L'esposizione ai titoli difensivi è stata parzialmente ridotta, passando dal 14,2 all'11,8% del patrimonio.** Le posizioni in CSL e Mastercard sono state interamente liquidate, dopo andamenti di tutto rispetto che, a nostro parere, li ha condotte a valutazioni elevate.

■ **Il tema dell'energia è stato anch'esso rinforzato, passando dal 13,9% al 15,8% del patrimonio.** Sono state così aperte due posizioni nei servizi petroliferi: **Halliburton** (servizi generici) sottovalutata, e **Core Laboratories**, società di ingegneria, specializzata nella preparazione di progetti di trivellazione. Al contrario, la posizione in **FMC Technologies** è stata oggetto di prese di profitto parziali.

■ **Il settore minerario, con una ponderazione che passa dal 4,0% al 6,0%, continua a beneficiare della nostra fiducia nelle prospettive di sviluppo dei paesi nuovi.** Il titolo statunitense **Caterpillar**, che beneficia di investimenti nel settore, ha fatto il suo ingresso in portafoglio, mentre è stata rafforzata la posizione **Potash Corp.**, visto il miglioramento delle prospettive del mercato della potassa.

■ **Il tema dell'innovazione, portato dal 7,1% al 9,6% del patrimonio,** progredisce in particolare grazie all'apprezzamento di **Apple** (ancora oltre il 4% del patrimonio dopo una presa parziale di profitto) e all'introduzione di **Samsung Electronics**, nuovo leader mondiale per i cellulari, che ha spodestato Nokia. Siamo inoltre stati sedotti dall'ottimo potenziale di miglioramento degli utili del titolo **EADS**, una società il cui carnet degli ordini copre oltre cinque anni di produzione.

■ **La ponderazione delle miniere aurifere è stata alleggerita passando dal 14,4% al 10,3% del patrimonio,** per l'effetto concomitante della flessione delle quotazioni (deprezzamento dell'indice settoriale pari al 7,6%) e della riduzione delle posizioni **Newmont** e **Barrick Gold**. L'attivismo delle Banche Centrali ha respinto il rischio di deflazione, senza ancora risvegliare lo spettro dell'inflazione, concorrendo ad una relativa stabilità del prezzo del metallo giallo. La debolezza delle valutazioni dei produttori, nel complesso a 11,3 volte le stime degli utili 2012, ci pare costituisca una soglia minima.

■ **La componente cash è stata significativamente ridotta all'inizio del trimestre precedente (dal 9% al 2,1%)** allo scopo di riesporre il portafoglio.

Tra i protagonisti dei rialzi più consistenti del trimestre, ricordiamo:

Titoli	Performance
<b>Pacific Rubiales</b> , petrolio e gas, Colombia	+55%
<b>Apple</b> , materiale elettronico, Stati Uniti	+48%
<b>ICIC Bank</b> , banca, India	+30%
<b>Baidu</b> , Internet, Cina	+25%
<b>Fanuc</b> , robotica, Giappone	+25%

Performance cumulate (%)	Dal 30/12/2011	3 mesi	6 mesi	1 anno	3 anni	5 anni	10 anni	Dalla data di prima valorizzazione
<b>Carmignac Investissement (A)</b>	6,64	6,64	9,91	1,35	49,13	35,15	184,96	1033,73
<b>Carmignac Investissement (E)</b>	6,47	6,47	9,54	0,61	44,52	27,23	—	31,53
MSCI AC World (Eur) (Senza reinvestimento dei dividendi)	8,48	8,48	19,66	3,36	64,47	-11,23	-9,04	112,43
Media della categoria*	10,26	10,26	19,97	3,78	63,47	-5,80	5,80	220,73
Classificazione (quartile)	4	4	4	3	4	1	1	1

\*Azionari Internazionali Large Cap Growth

Non vi è garanzia di uguali rendimenti e questi ultimi non sono costanti nel tempo.

#### Contributo alla performance lorda trimestrale (%)

Portafoglio	Derivati Azioni e Obbligazioni	Derivati Valute	Totale
8,62	-1,00	-0,08	7,54

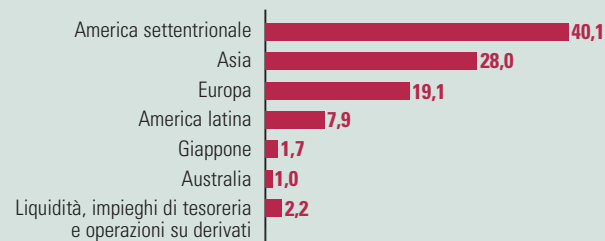
#### VAR

Fondo	Indice di performance
99% - 20gg (2 anni)	10,70%
	14,02%

#### Statistiche (%)

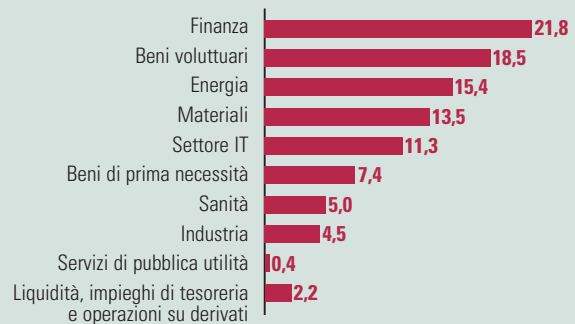
	1 anni	3 anni
Volatilità del Fondo	10,19	13,55
Volatilità dell'indice	13,86	12,86
Sharpe Ratio	0,05	1,01
Beta	0,51	0,69
Alpha	0,21	0,26

#### Ripartizione per area geografica (derivati esclusi) (%)

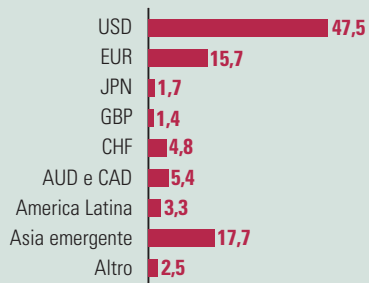


Non vi è garanzia di uguali rendimenti e questi ultimi non sono costanti nel tempo

#### Ripartizione settoriale (derivati esclusi) (%)



#### Esposizione netta del Fondo per valuta (%)



#### Portafoglio Carmignac Investissement al 31/03/2012

	Quotazioni in valute estere	Valore totale (€)	% Patrimonio netto	
<b>Liquidità, impieghi di tesoreria e operazioni su derivati</b>		<b>178 288 809,65</b>	<b>2,15</b>	
LIQUIDITÀ (DI CUI LIQUIDITÀ RELATIVA ALLE OPERAZIONI IN DERIVATI)		152 927 751,47	1,84	
PENSION		25 361 058,18	0,31	
<b>AZIONI PAESI SVILUPPATI</b>		<b>5 135 264 779,09</b>	<b>61,93</b>	
<b>America settentrionale</b>		<b>3 327 368 530,88</b>	<b>40,13</b>	
6 255 000 ANADARKO PETROLEUM	Energia	78,34	367 963 280,00	4,44
767 000 APPLE INC	Settore IT	599,47	345 268 070,90	4,16
1 500 000 CATERPILLAR	Industria	106,52	119 981 977,90	1,45
1 853 000 CELGENE CORP	Sanità	77,52	107 865 555,30	1,30
2 912 641 CHECK POINT SOFTWARE	Settore IT	63,84	139 628 295,70	1,68
299 656 CME GROUP	Finanza	289,33	65 104 355,70	0,79
1 200 000 DOLLAR TREE	Beni voluttuari	94,49	85 145 303,00	1,03
2 150 000 ENSCO PLC	Energia	52,93	85 454 306,53	1,03
2 129 998 FMC TECHNOLOGIES INC	Energia	50,42	80 644 664,08	0,97
5 920 001 HALLIBURTON	Energia	33,19	147 544 366,70	1,78
751 891 INTERCONTINENTALEXCHANGE INC	Finanza	137,42	77 588 692,06	0,94
4 774 292 LAS VEGAS SANDS CORP	Beni voluttuari	57,57	206 394 826,50	2,49
1 642 549 MEAD JOHNSON NUTRITION	Beni di prima necessità	82,48	101 732 703,70	1,23
2 677 100 NEWMONT MINING	Materiali	51,27	103 067 445,40	1,24
2 997 496 SCHLUMBERGER	Energia	69,93	157 403 991,40	1,90
3 290 000 YUM! BRANDS INC	Beni voluttuari	71,18	175 852 068,80	2,12

## Portafoglio Carmignac Investissement al 31/03/2012 (segue)

			Quotazioni in valute estere	Valore totale (€)	% Patrimonio netto
4 408 000	BARRICK GOLD	Materiali	43,48	143 921 183,50	1,74
1 913 267	DETOUR GOLD	Materiali	24,87	35 751 117,84	0,43
4 946 250	FIRST QUANTUM MINERALS LTD	Materiali	19,02	70 684 604,98	0,85
1 866 440	FRANCO-NEVADA CORP	Materiali	42,89	60 146 220,07	0,73
7 341 357	GOLDCORP INC	Materiali	45,06	248 405 456,50	3,00
5 140 100	HUBBAY MINERALS INC	Materiali	10,94	42 250 042,45	0,51
21 904 871	KINROSS GOLD CORP	Materiali	9,79	154 549 818,05	1,86
4 670 000	POTASH CORP	Materiali	45,69	160 225 501,20	1,93
21 523 279	URANIUM-1	Energia	2,77	44 794 682,62	0,54
<b>Australia</b>				<b>84 674 275,69</b>	<b>1,02</b>
3 126 940	WOODSIDE PETROLEUM	Energia	34,81	84 674 275,69	1,02
<b>Giappone</b>				<b>141 184 435,90</b>	<b>1,70</b>
1 054 000	FANUC LTD	Industria	14 680,00	141 184 435,90	1,70
<b>Europa</b>				<b>1 582 037 536,62</b>	<b>19,08</b>
5 114 869	CIE FINANCIERE RICHEMONT	Beni voluttuari	56,60	240 519 740,30	2,90
382 930	CORE LABORATORIES	Energia	131,57	37 832 920,40	0,46
1 966 000	EADS	Industria	30,71	60 366 030,00	0,73
1 540 387	ESSILOR SA	Sanità	66,83	102 944 063,20	1,24
411 068	HERMES INTERNATIONAL	Beni voluttuari	252,65	103 856 330,20	1,25
756 086	INDITEX	Beni voluttuari	71,82	54 302 096,52	0,65
5 289 708	JERONIMO MARTINS	Beni di prima necessità	15,28	80 800 289,70	0,97
1 639 500	LVMH	Beni voluttuari	128,85	211 249 575,00	2,55
3 334 500	NESTLE SA	Beni di prima necessità	56,80	157 354 380,40	1,90
1 991 978	NOVO NORDISK AS	Sanità	772,50	206 839 481,30	2,49
1 045 000	PERNOD RICARD	Beni di prima necessità	78,40	81 928 000,00	0,99
1 658 000	RANDGOLD RESOURCES LTD	Materiali	87,98	109 537 313,20	1,32
754 483	SAFT GROUPE SA	Industria	24,30	18 333 936,90	0,22
6 340 845	TULLOW OIL	Energia	15,27	116 173 379,50	1,40
<b>AZIONI PAESI EMERGENTI</b>				<b>2 978 689 919,09</b>	<b>35,92</b>
<b>America latina</b>				<b>656 114 946,33</b>	<b>7,91</b>
8 959 976	ALL AMERICA LATINA LOGISTICA (Brasile)	Industria	9,05	33 377 699,35	0,40
3 026 000	AMBEV (Brasile)	Beni di prima necessità	41,32	93 890 756,18	1,13
1 086 676	BANCOLOMBIA (Colombia)	Finanza	64,66	52 762 987,28	0,64
840 835	CREDICORP (Perù)	Finanza	131,82	83 231 110,39	1,00
14 855 679	CYRELA BRAZIL REALTY (Brasile)	Beni voluttuari	16,15	98 758 508,72	1,19
1 230 342	GRUPO PAO DE ACUCAR (Brasile)	Beni di prima necessità	47,62	43 995 559,09	0,53
187 450	HRT PARTICIPACOES EM PETROLEO (Brasile)	Energia	632,26	48 784 529,93	0,59
3 654 665	ITAU UNIBANCO (Brasile)	Finanza	34,93	52 546 903,95	0,63
4 858 355	PACIFIC RUBIALES ENERGY CORP (Colombia)	Energia	29,14	106 369 484,00	1,28
10 446 274	ROSSI RESIDENCIAL (Brasile)	Finanza	9,86	42 397 407,44	0,51
<b>Asia</b>				<b>2 322 574 972,76</b>	<b>28,01</b>
27 537 881	AIA GROUP (Hong Kong)	Finanza	28,45	75 774 251,11	0,91
23 575 000	ASTRA INTERNATIONAL (Indonesia)	Beni voluttuari	73,95	143 168 418,30	1,73
1 954 000	BAIDU (Cina)	Settore IT	145,77	213 887 947,70	2,58
95 956 532	BANK CENTRAL ASIA (Indonesia)	Finanza	8,00	63 040 823,51	0,76
64 345 022	BANK OF AYUDHYA (Thailandia)	Finanza	27,00	42 287 995,24	0,51
380 351 773	CHINA CONSTRUCTION BANK (Cina)	Finanza	6,00	220 721 967,40	2,66
65 133 900	CHINA LIFE INSURANCE (Cina)	Finanza	20,15	126 937 808,70	1,53
117 717 569	CHINA OVERSEAS LAND (Hong Kong)	Finanza	14,76	168 049 221,80	2,03
14 213 000	DLF LIMITED (India)	Finanza	201,75	42 266 022,00	0,51
65 563 252	GMR INFRASTRUCTURE (India)	Servizi di pubblica utilità	31,05	30 006 418,82	0,36
178 145 273	GOME ELECTRICAL APPLIANCES (Cina)	Beni voluttuari	1,61	27 740 165,15	0,33
38 302 070	HANG LUNG PROPERTIES (Cina)	Finanza	28,45	105 393 391,40	1,27
20 537 459	HOUSING DEVELOPMENT FINANCE (India)	Finanza	673,30	203 820 183,57	2,46
328 750 978	ICBC (Cina)	Finanza	5,01	159 299 217,50	1,92
16 354 493	ICICI BANK (India)	Finanza	890,20	225 308 114,96	2,72
2 800 000	INFOSYS TECHNOLOGIES (India)	Settore IT	2 866,30	118 296 460,50	1,43
141 875	SAMSUNG ELECTRONICS (Corea del Sud)	Settore IT	1 275 000,00	119 883 818,00	1,45
49 111 000	SUN ART RETAIL GROUP (Cina)	Beni di prima necessità	10,52	49 969 313,20	0,60
85 048 000	WYNN MACAU (Cina)	Beni voluttuari	22,70	186 723 433,90	2,25
<b>VALORE DEL PORTAFOGLIO</b>				<b>8 113 954 698,18</b>	<b>97,85</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>				<b>8 292 243 507,83</b>	<b>100,00</b>

Non vi è garanzia di uguali rendimenti e questi ultimi non sono costanti nel tempo.