

Innovation

Anlagebericht zum 30. September 2011



T. Jaksland

Nettoaktiva des Investmentfonds

53 722 172,38 €

Nettoinventarwert Carmignac Innovation

191,13 €

Angesichts des sich verschlechternden makroökonomischen Umfelds und des Ausbleibens einer Lösung für die europäische Schuldenkrise schwächelten die Aktienmärkte im dritten Quartal. Die Sektoren Technologie und Gesundheit verzeichneten zwar eine negative Performance, schnitten aber besser ab als der Markt.

Zur allgemeinen Überraschung schwangen die Titel der Technologieunternehmen trotz der nachlassenden Nachfrage oben aus.

Im Quartalsverlauf haben wir eine deutlich defensivere Position eingenommen: Erhöhung unseres Exposure im Gesundheitssektor, Verringerung der Technologiekomponente und Verkauf all unserer Beteiligungen im Bereich alternative Energien. Wir haben die Anzahl Positionen im Portfolio reduziert und uns stärker auf Titel mit hoher Kapitalisierung konzentriert, die unserer Meinung nach besser für ein schwieriges makroökonomisches Umfeld gewappnet sind. In den Bereichen Gesundheit und Technologie sind wir der Philosophie des Fonds treu geblieben: Wir haben insbesondere innovative Unternehmen in den Mittelpunkt gerückt, die auf Märkten mit strukturellem Wachstum tätig sind.

Mit einem Minus von 7,92% schnitt **Carmignac Innovation** schlechter ab als sein Referenzindex (-4,02%). Belastend war ein erneuter Einbruch bei den Titeln im Sektor der alternativen Energien (bei einigen Aktien des Solarbereichs bis zu -70%). Da die alternativen Energien im Referenzindex nicht vertreten sind, wirkte sich dieser Rückgang stark auf die absolute wie die relative Performance aus. Die Reduktion unseres Exposure beim Halbleiterindex schützte das Portfolio ein wenig, aber insgesamt ist die Wertentwicklung bei Weitem nicht zufriedenstellend.

■ Gesundheit

Wir haben unsere Gewichtung des Gesundheitssektors erhöht, weil dieser im aktuellen, sich abkühlenden makroökonomischen Umfeld attraktive Anlagemöglichkeiten bietet. Wir setzen weiterhin auf Unternehmen mit wirklich unterscheidungskräftigen Behandlungen für chronische oder schwere Erkrankungen, die sowohl den Patienten als auch dem gesamten Gesundheitswesen in Form von Ausgabeneinsparungen einen Nutzen bringen. Ein vielsagendes Beispiel ist Hepatitis C: Dank des kürzlich von **Vertex Pharmaceutical** auf den Markt gebrachten Medikaments Incivek und der Fortschritte von **Pharmasset** bei einem noch wirksameren Produkt können heute 80% der mit dem Virus infizierten Patienten geheilt werden.

Das von **Celgene** entwickelte Revlimid steht kurz davor, den tödlichen Blutkrebs multiples Myelom zu einer chronischen Krankheit herabzustufen. Im Laufe des Quartals erzielte Celgene außerdem bedeutende Fortschritte beim Erhalt einer Verschreibungsgenehmigung für dieses Produkt bei neu diagnostizierten Patienten in Europa, wodurch der Umsatz um 25% steigen könnte.

Während heute die meisten Länder überschuldet sind, wird die Reduktion der Gesundheitsausgaben für die Akteure dieses Sektors zu einer immer wichtigeren Stoßrichtung ihrer Entwicklung.

Teva und **Novartis** (über die Tochtergesellschaft Sandoz) als weltweit größte Generikahersteller dürften davon profitieren. Eine Erhöhung des Generikaanteils ist bekanntlich das beste Mittel zur Kostensenkung. Mit dieser Strategie können die genannten Konzerne auch ihre Fähigkeit zur Finanzierung der Entwicklung wirklich innovativer Produkte für die Zukunft aufrechterhalten.

■ Technologien

Wir haben unsere Gewichtung der Technologiewerte reduziert und das Portfolio wieder stärker auf Unternehmen folgender Bereiche ausgerichtet: Smartphones (schnelles Wachstum: **Apple**, **Skyworks** und **Ceva**), Sicherheitssoftware (strukturelles Wachstum und Stabilität selbst in Baissezeiten: **Check Point Software** und **Sourcefire**) sowie chinesischer Internetsektor, der erst am Anfang einer langen Wachstumsphase steht (**Baidu** und **Tencent**).

Beim Halbleiterindex haben wir unsere Verkaufsposition beibehalten, um unser Gesamtexposure zu verringern. Als Zeichen der allgemein abnehmenden Nachfrage und der hohen Lagerbestände gaben mehrere Unternehmen dieses Sektors im Laufe des Quartals Gewinnwarnungen heraus.

Auch ohne Steve Jobs liegen die Aktien von **Apple** weiterhin unangefochten an der Spitze, und der Konzern ist zum Unternehmen mit der höchsten Kapitalisierung der Welt aufgestiegen. Die Marke mit dem Apfel birgt unserer Meinung nach ein noch größeres Potenzial: In den Segmenten Mobiltelefonie und Computer hält **Apple** einen Marktanteil von lediglich etwa 5%. Für uns kann der Konzern seine Präsenz auf diesen Märkten in den nächsten Jahren noch erheblich ausbauen. Die Umsätze beim iPad sind weiterhin hoch, und die geografische Expansion des Produkts dürfte in den kommenden Quartalen für ein anhaltendes Wachstum sorgen.

Im Übrigen profitierte der Fonds davon, dass **Autonomy**, ein britischer Herausgeber von auf nicht strukturierte Daten spezialisierter Software, gegen einen erheblichen Aufschlag von Hewlett Packard übernommen wurde.

■ Alternative Energien

Obwohl sich die Nachfrage bereits wieder ein wenig erholt hat, leidet die Solar- und Windenergie heute unter einer kurzfristigen Überkapazität. Die starken Preiseinbrüche der letzten Zeit waren in ihrem Ausmaß überraschend – vor allem bei den Solarmodulen. In Übereinstimmung mit unseren zunehmend pessimistischen Einschätzungen der makroökonomischen Aussichten steigen wir im Augenblick lieber aus diesem Sektor aus. Außerdem wird die Projektfinanzierung auf dem Gebiet der erneuerbaren Energien durch die Schuldenprobleme in Europa zunehmend erschwert.

Zu den wenigen ertragsstarken Titeln im Berichtsquartal gehören:

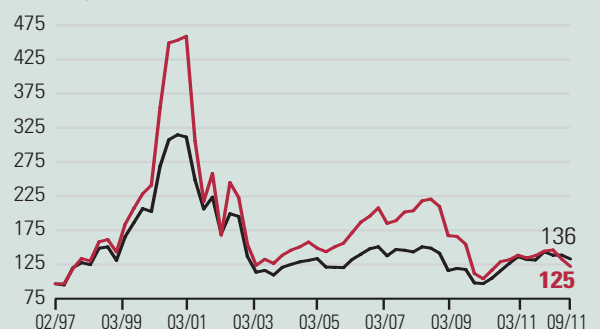
Wertpapier	Wertentwicklung
Autonomy Corporation* , Software, Großbritannien	+49%
Pharmasset , Biotechnologie, USA	+47%
Apple , IT-Hardware, USA	+14%
Celgene , Biotechnologie, USA	+3%
Eros , Medien, Indien	+1%

* Position am 22.9.2011 vollständig realisiert

Entwicklung des Fonds seit seiner Auflage

■ Carmignac Innovation

■ Carmignac Innovation Index (Eur)*



Kumulierte Wertentwicklung seit Datum des ersten NAV auf der Basis 100 €
Quelle: Morningstar, Stand: 30/09/2011.

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

*Berechnung und Zusammensetzung des Index: 50% MSCI Information Technology (Eur), 48% MSCI Health Care (Eur) und 2% MSCI ACWF Energy Equipment (Eur).

Kumulierte Wertentwicklungen (%)	Seit dem 31/12/2010	3 Monate	6 Monate	1 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	Seit Datum des ersten NAV am 03/02/1997
Carmignac Innovation	-15,18	-7,92	-16,14	-11,25	-20,57	-34,77	-26,81	25,35
Referenzindikator*	-7,21	-4,02	-3,94	1,06	12,61	-9,23	-20,89	36,25
Durchschnitt der Kategorie**	-13,23	-8,47	-11,83	-2,85	24,39	1,13	4,30	51,01
Klassament (Quartil)	3	3	4	4	4	4	4	2

*Berechnung und Zusammensetzung des Index: 50% MSCI Information Technology (Eur), 48% MSCI Health Care (Eur) und 2% MSCI ACWF-Energy Equipment (Eur).

** Branchen: Technologie.

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

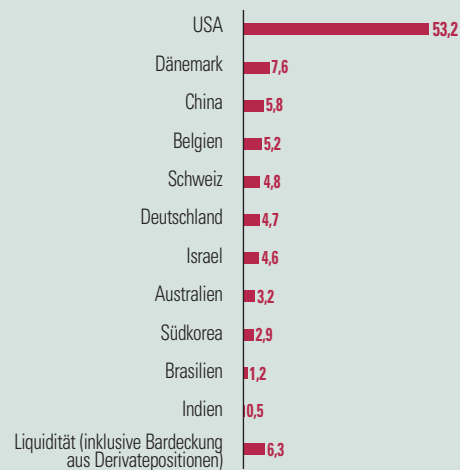
Vierteljährlicher Bruttoertragsbeitrag (%)

Portfolio	Aktien & Anleihen Derivate	Devisen Derivate	Summe
	-10,61	0,07	-7,58

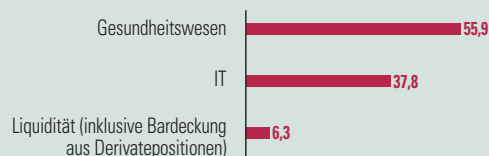
Statistiken (%)

	1 Jahr	3 Jahre
Volatilität des Fonds	10,23	16,90
Volatilität des Indikators*	10,64	13,46
Sharpe-Ratio	-0,89	-0,54
Beta	0,75	1,07
Alpha	-1,05	-0,95

Länderallokation (ohne Derivate) (%)



Sektorallokation (ohne Derivate) (%)



Portfolio Carmignac Innovation zum 30/09/2011

	Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens	
LIQUIDITÄT, EINSATZ VON BARGELDBESTAND UND DERIVATE		3 407 166,80	6,34	
LIQUIDITÄT (INKLUSIVE BARDECKUNG AUS DERIVATEPOSITIONEN)		3 407 166,80	6,34	
AKTIEN		50 315 005,58	93,66	
Gesundheitswesen		30 016 115,70	55,87	
129 225 ABLYNX SA	Belgien	4,20	542 745,00	1,01
97 000 CELGENE CORP	USA	61,92	4 476 589,40	8,33
81 000 CSL	Australien	29,68	1 741 455,99	3,24
100 000 DIAGNOSTICOS AMERICA ON	Brasilien	15,99	642 026,86	1,20
234 015 GALAPAGOS	Belgien	5,93	1 387 708,95	2,58
88 300 GILEAD SCIENCES INC	USA	38,80	2 553 506,75	4,75
250 000 HALOZYME THERAPEUT	USA	6,14	1 144 070,95	2,13
61 500 NOVARTIS	Schweiz	50,80	2 563 551,33	4,77
54 800 NOVO NORDISK AS	Dänemark	556,00	4 094 580,88	7,62
21 000 PHARMASSET	USA	82,37	1 289 237,53	2,40
165 000 QIAGEN	Deutschland	13,83	1 700 790,04	3,17
89 500 TEVA PHARMACEUTICALS ADR	Israel	37,22	2 482 812,85	4,62
50 003 THROMBOGENICS	Belgien	17,18	859 051,54	1,60
136 700 VERTEX PHARMACEUTICAL INC	USA	44,54	4 537 987,63	8,45
IT		20 298 889,88	37,78	
14 800 APPLE INC	USA	381,18	4 204 713,42	7,83
19 800 BAIDU	China	106,91	1 577 713,35	2,94
36 000 CAVIUM INC	USA	27,01	724 722,37	1,35
30 000 CEVA INC	USA	24,31	543 564,14	1,01
47 800 CHECK POINT SOFTWARE	USA	52,76	1 879 651,19	3,50
90 500 COMPUGROUP HOLDING	Deutschland	8,90	805 450,00	1,50
99 248 EROS INTL	Indien	2,14	246 607,51	0,46
30 800 INFORMATICA CORPORATION	USA	40,95	940 046,21	1,75
58 000 MELFAS	Südkorea	16 950,00	621 982,93	1,16
65 000 ORACLE	USA	28,74	1 392 338,08	2,59
70 000 SILICON WORKS	Südkorea	21 450,00	949 961,72	1,77
245 000 SKYWORKS SOLUTIONS	USA	17,94	3 275 918,61	6,10
80 000 SOURCEFIRE	USA	26,76	1 595 587,69	2,97
98 000 TENCENT HOLDINGS	China	164,20	1 540 632,66	2,87
WERT DES PORTFOLIOS		50 315 005,58	93,66	
FONDSVOLUMEN		53 722 172,38	100,00	