



MISCHFONDS

CARMIGNAC

# Euro-Patrimoine

Anlagebericht zum 31. März 2012



F.J. Furry

Nettoaktiva des Investmentfonds 437 611 273,68 €

Nettoinventarwert Carmignac Euro-Patrimoine

294,17 €

**Carmignac Euro-Patrimoine** hat im ersten Quartal 2012 eine Performance von +6,29% erbracht, während sein Referenzindex um 3,52% zulegen. Damit zeigte der Fonds eine Outperformance von 2,77% und bewies seine Fähigkeit, nicht nur das Kapital bei schwierigen Marktbedingungen wie im Jahr 2011 zu schützen, sondern auch an Erholungen in einem für die Aktienmärkte günstigeren Umfeld zu partizipieren. Die Volatilität des Fonds betrug 6,3% und lag damit deutlich unter jener seines Referenzindex (8,5%) oder der europäischen Märkte (22,5%), sodass ein attraktives Risiko-Rendite-Profil resultierte. Die überdurchschnittliche Wertentwicklung im Quartalsverlauf ist unseren drei Hauptperformancetreibern zu verdanken: einem flexiblen Exposure gegenüber den Aktienmärkten, einer auf unseren fundamentalen Überzeugungen beruhenden Sektorallokation und der Qualität unserer Titelauswahl sowohl für Long- als auch Short-Positionen. Dank unseres flexiblen Exposures konnten wir an der technischen Erholung der europäischen Märkte zu Jahresbeginn teilhaben und den Fonds gegen Quartalsende angesichts der erneut zunehmenden Risikoabneigung wieder schützen. Unsere Fähigkeit, sinnvolle Sektorengagements einzugehen und Titel mit hohem Potenzial auszuwählen, kam dem Portfolio zugute, übertraf es doch im Berichtsquartal die Performance des Eurostoxx 50 um 6,06%.

In unserem letzten Bericht beschrieben wir den Ausblick wie folgt: „Das Jahr 2012 verspricht echte Gelegenheiten, denen nicht zu vernachlässigende Risiken gegenüberstehen. Dieses voraussichtlich anspruchsvolle und volatile Umfeld sollte unserer Anlagestrategie, die auf der Titelauswahl und dem dynamischen Management der Marktrisiken basiert, ganz besonders entgegenkommen.“ Wir dürfen feststellen, dass die Märkte uns bisher nicht enttäuscht haben. Wir sind zudem weiterhin überzeugt, dass Unternehmen mit überdurchschnittlichem Wachstum oder hohen Cashflows im Vergleich zu ihren Mitbewerbern, die veralteten Geschäftsmodellen anhängen oder in Sektoren mit ungünstigen regulatorischen Entwicklungen tätig sind, mit einem Aufschlag gehandelt werden dürften. Allerdings behalten wir die systemischen Risiken im Auge, die aufgrund der massiven Liquiditätsspritzen der Zentralbanken etwas aus dem Blickfeld gerückt sind. Sie stellen weiterhin eine reale Bedrohung dar, zumal Spanien nun wieder ähnlich hohe Arbeitslosenquoten wie anlässlich seines Eintritts in die Europäische Union verzeichnet und bisher nicht in der Lage war, seine Ziele für die Entschuldung und die Reduktion des Haushaltsdefizit einzuhalten. Nachdem die europäischen Aktien im Berichtszeitraum die beste Performance seit Ende der 1990er-Jahre gezeigt haben, gehen wir mit einem reduzierten mittelfristigen Nettoexposure von 35% ins zweite Quartal und pflegen insbesondere eine vorsichtige Sektorallokation, um die Volatilität des Portfolios zu reduzieren.

## Aktienportfolio

Unsere Beteiligungen in Telekommunikationstiteln, einem Sektor, der bisher kaum in der Gunst der Anleger stand, erwiesen sich im Rahmen unserer Allokation als wichtigster Performancetreiber. Wir konzentrieren uns effektiv seit mehreren Quartalen auf die Auswahl jener seltenen europäischen Titel, die gute Gewinnperspektiven bieten. Der Mobilfunkbetreiber **Iliad**, ein Neuzugänger im französischen Markt und Stachel in der Seite seiner Konkurrenten, profitierte beispielsweise von seiner hohen produktseitigen Innovationskraft. **Millicom**, die geografisch stark auf die Schwellenmärkte ausgerichtet ist, profitierte ihrerseits von einer dynamischen Geschäftsentwicklung in Südamerika und Afrika. Diese beiden Werte sind die einzigen Telekommunikationsunternehmen in unserem Portfolio. Sie zeigten indes eine markant bessere Performance als ihre Mitbewerber, die aus ehemaligen nationalen Oligopolen hervorgegangen sind und gegen die unerbittliche Erosion ihrer Cashflows ankämpfen. Das in den Niederlanden führende Telekommunikationsunternehmen KPN sah sich im letzten Quartal beispielsweise gezwungen, die Dividende zu kürzen.

Unsere Konsumtitel entwickelten sich im Quartalsverlauf einmal mehr erfreulich. Die britische Werbeagentur **Aegis** zeigte aufgrund eines soliden Jahresergebnisses eine ansprechende Performance. Die Gruppe verfügt für 2012 über hervorragende Perspektiven, weil sie in der Internet-Werbung, der die Konsumunternehmen schnell wachsende Budgets zuweisen, gut etabliert ist. **Rémy Cointreau** und **LVMH** im

Luxusgüter- bzw. Spirituosensektor wiesen ebenfalls Gewinnsteigerungen aus, welche schweremotig der robusten Nachfrage seitens der aufstrebenden Mittelklasse in den Schwellenmärkten zu verdanken waren. In diesen Ländern gelten die Produkte der beiden Unternehmen als Statussymbole für den Erfolg. Unter den defensiveren Werten tat sich **Jeronimo Martins** besonders hervor. Der Geschäftsgang der Gruppe profitierte von der guten wirtschaftlichen Verfassung Polens und vom Format ihrer Läden, die sehr erfolgreich betrieben werden und deren Modell in den kommenden Jahren auch in Kolumbien umgesetzt werden soll.

Unser Energieportfolio trug stark positiv zur Outperformance bei, was der Qualität unserer Titelauswahl und den im Zuge der geopolitischen Spannungen im Iran steigenden Erdölpreisen zu verdanken war. Die Aktie von **Golar**, des weltweit führenden Transporteurs von verflüssigtem Erdgas, litt indes dennoch unter Gewinnmitnahmen, nachdem sie im vergangenen Jahr die beste Performance erbracht hatte. Der negative Beitrag dieser Position wurde allerdings durch die gute Wertentwicklung von Titeln wie **BG**, dem seine im Geschäft mit verflüssigtem Erdgas erzielten Gewinne zugute kamen, weitgehend aufgewogen. Die Aktie der panafrikanischen Explorationsgesellschaft **Afren** schnellte derweil um über 50% nach oben. Hierfür ausschlaggebend waren über den Erwartungen liegende Produktionszahlen für ihre zweite Erdöllagerstätte und die Ankündigung eines neuen Vorkommens in Nigeria. Nach der Inbetriebnahme einer neuen Erdölproduktionsstätte in Französisch-Guayana profitierte **Tullow Oil** von der Entdeckung eines weiteren substanzialen Vorkommens in Kenia.

Derweil litt das Portfolio nur sehr geringfügig unter der Untergewichtung von Finanztiteln, zumal die von uns ausgewählten Aktien eine hervorragende Wertentwicklung verzeichneten. Dies gilt beispielsweise für den Versicherer **Prudential**, dem sein substanzialles Exposure im asiatischen Lebensversicherungssektor und das damit einhergehende Durchdringungspotenzial zugute kamen, oder das führende norwegische Finanzinstitut **DNB NOR**. Letzteres profitierte von der guten Verfassung der norwegischen Volkswirtschaft, die ihrerseits stark von den Erdölnotierungen abhängig ist. Im Gegensatz dazu wurde die Performance des Portfolios durch unsere Positionen in den Sektoren Metalle und Grundstoffe belastet. **Rio Tinto** wurde beispielsweise aufgrund von Befürchtungen hinsichtlich einer über Erwartungen starken Abkühlung des Wirtschaftswachstums in China von den Anlegern abgestraft. Unsere Beteiligung am Goldproduzenten **Randgold** folgte dem Abwärtstrend seiner amerikanischen Pendanten. Die Gruppe litt darüber hinaus unter ihrer Präsenz in Mali, wo die politischen Risiken mit dem jüngsten Staatsstreich zugenommen haben.

## Entwicklung des Fonds seit seiner Umwandlung

■ Carmignac Euro-Patrimoine

■ Referenzindikator\*



Kumulierte Wertentwicklung seit Datum des ersten NAV auf der Basis 100 €  
Quelle: Morningstar, Stand: 31/03/2012.

Es ist zu beachten, dass die Wertentwicklung der Vergangenheit kein Hinweis auf den künftigen Wertverlauf und über die Zeit nicht konstant ist.  
\* 50% EuroStoxx 50 (Ohne Dividenden berechnet) + 50% Eonia kapitalisiert.

## Spezifische Absicherungen, Exposure und Ausblick

Unser Nettoexposure gegenüber den Aktienmärkten belief sich im Quartalsverlauf auf zwischen 30% und 50%. Angesichts der deutlichen Markterholung ist es nur logisch, dass der Großteil unserer Absicherungen auf spezifischen Titeln, Sektorindizes oder allgemeinen Marktrisiken die absolute Performance beeinträchtigten. Diese Positionen trugen aber dennoch zu einer deutlichen Reduktion der Volatilität des Fonds bei. Wir verweisen auf den Umstand, dass die Haussetrendenz von Anfang Jahr insbesondere jenen Titeln zugute kam, die 2011 zurückgeblieben waren, also etwa stark verschuldeten Akteuren, Versorgungsaktien oder Industrie- und Technologieunternehmen, die stark vom Konjunkturzyklus abhängen. Wir erachten diesen Trend als wenig vernünftig, zumal er die Verschlechterung der

Fundamentaldaten außer Acht lässt. Trotz der Erholung solcher Titel haben wir unsere entsprechenden Absicherungen mehrheitlich beibehalten.

Wir bleiben bei unseren Managementüberzeugungen, von denen wir uns zu Beginn des Jahres 2012 haben leiten lassen. Unseres Erachtens müssten die Märkte weiterhin klar differenzieren und Unternehmen favorisieren, die von einem Exposure gegenüber den Schwellenmärkten profitieren oder überdurchschnittlich hohe Cashflows erzielen. In einem Marktumfeld, das durch Liquiditätsspritzen gedopt und von außerordentlich niedrigen Leitzinsen geprägt ist, sind wir mit Blick auf die Aktienbörsen weiterhin vorsichtig optimistisch, zumal Letztere im Gegensatz zu Staatsanleihen die Gunst der Anleger zurückgewinnen dürften. Wir gehen das neue Quartal folglich mit einem mittelfristigen Aktien-Nettoexposure von 35% an.

| Kumulierte Wertentwicklungen (%) | Seit dem   |          |          |        |         |         |          | Seit Datum des ersten NAV nach Umwandlung am 01/01/2003 |
|----------------------------------|------------|----------|----------|--------|---------|---------|----------|---|
|                                  | 30/12/2011 | 3 Monate | 6 Monate | 1 Jahr | 3 Jahre | 5 Jahre | 10 Jahre |   |
| <b>Carmignac Euro-Patrimoine</b> | 6,29       | 6,29     | 8,37     | 8,25   | 21,92   | -0,40   | -        | 62,82   |
| Referenzindikator*               | 3,52       | 3,52     | 6,47     | -6,90  | 11,06   | -14,61  | -        | 17,63   |
| Durchschnitt der Kategorie**     | 4,72       | 4,72     | 7,19     | -1,17  | 24,13   | -4,28   | -        | 35,54   |
| Klassament (Quartil)             | 1          | 1        | 2        | 1      | 3       | 2       | -        | 1   |

\* 50% EuroStoxx 50 (Ohne Dividenden berechnet) + 50% Eonia kapitalisiert.

\*\* Mischfonds Euro ausgewogen.

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

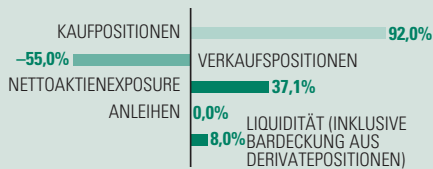
## Vierteljährlicher Bruttoperformancebeitrag (%)

| Portfolio | Aktien & Anleihen Derivate | Devisen Derivate | Summe |
|-----------|----------------------------|------------------|-------|
| 11,98     | -4,90                      | -0,08            | 7,00  |

## Statistiken (%)

|                             | 1 Jahr | 3 Jahre |
|-----------------------------|--------|---------|
| Volatilität des Fonds       | 6,32   | 6,08    |
| Volatilität des Indikators* | 10,73  | 10,02   |
| Sharpe-Ratio                | 1,18   | 1,03    |
| Beta                        | -0,02  | 0,03    |
| Alpha                       | 0,63   | 0,54    |

## Engagement nach Anlageklassen



## Aufgliederung nach Sektoren

|                               | Positionen |         |       |
|-------------------------------|------------|---------|-------|
|                               | Kauf       | Verkauf | Netto |
| Energie                       | 13,3       | -7,8    | 5,5   |
| Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe | 10,5       | -5,9    | 4,6   |
| Industrie                     | 9,5        | -6,1    | 3,5   |
| Gebrauchsgüter                | 12,9       | -6,0    | 6,9   |
| Verbrauchsgüter               | 17,0       | -6,0    | 11,0  |
| Gesundheitswesen              | 8,3        | -4,3    | 4,0   |
| Finanzwesen                   | 10,0       | -8,3    | 1,7   |
| IT                            | 2,1        | -1,8    | 0,3   |
| Telekommunikationsdienste     | 5,4        | -3,7    | 1,7   |
| Versorgungsbetriebe           | 2,9        | -5,2    | -2,3  |

## Portfolio Carmignac Euro-Patrimoine zum 31/03/2012

|  | Kurse in Lokalwährungen   | Gesamtwert (€)        | % des Nettovermögens |      |
|--|---------------------------|-----------------------|----------------------|------|
| <b>LIQUIDITÄT, EINSATZ VON BARGELDBESTAND UND DERIVATE</b> |                           | <b>34 905 307,94</b>  | <b>7,98</b>          |      |
| LIQUIDITÄT (INKLUSIVE BARDECKUNG AUS DERIVATEPOSITIONEN)   |                           | 34 905 307,94         | 7,98                 |      |
| <b>KAUFPOSITIONEN</b>                                      |                           | <b>402 705 965,74</b> | <b>92,02</b>         |      |
| <b>AKTIEN DER EUROPÄISCHEN UNION</b>                       |                           | <b>330 654 574,92</b> | <b>75,56</b>         |      |
| <b>Deutschland</b>   |                           | <b>24 455 885,00</b>  | <b>5,59</b>          |      |
| 181 600 BEIERSDORF   | Verbrauchsgüter           | 48,93                 | 8 884 780,00         | 2,03 |
| 120 200 BMW  | Gebrauchsgüter            | 67,43                 | 8 105 086,00         | 1,85 |
| 97 100 FRESENIUS STAMM                                     | Gesundheitswesen          | 76,89                 | 7 466 019,00         | 1,71 |
| <b>Belgien</b>   |                           | <b>8 819 580,00</b>   | <b>2,02</b>          |      |
| 161 000 AB INBEV SA  | Verbrauchsgüter           | 54,78                 | 8 819 580,00         | 2,02 |
| <b>Dänemark</b>  |                           | <b>15 916 016,99</b>  | <b>3,64</b>          |      |
| 153 280 NOVO NORDISK AS                                    | Gesundheitswesen          | 772,50                | 15 916 016,99        | 3,64 |
| <b>Spanien</b>   |                           | <b>8 920 044,00</b>   | <b>2,04</b>          |      |
| 124 200 INDITEX  | Gebrauchsgüter            | 71,82                 | 8 920 044,00         | 2,04 |
| <b>Frankreich</b>  |                           | <b>109 025 279,79</b> | <b>24,91</b>         |      |
| 187 300 BUREAU VERITAS SA                                  | Industrie                 | 66,00                 | 12 361 800,00        | 2,82 |
| 130 200 DANONE   | Verbrauchsgüter           | 52,30                 | 6 809 460,00         | 1,56 |
| 136 240 DASSAULT SYSTEMES                                  | IT                        | 68,99                 | 9 399 197,60         | 2,15 |
| 516 950 EDENRED  | Gebrauchsgüter            | 22,56                 | 11 662 392,00        | 2,67 |
| 107 250 ESSILOR SA   | Gesundheitswesen          | 66,83                 | 7 167 517,50         | 1,64 |
| 93 343 ILIAD   | Telekommunikationsdienste | 103,30                | 9 642 331,90         | 2,20 |

| Portfolio Carmignac Euro-Patrimoine zum 31/03/2012 (Fortsetzung) |  |                               | Cours en devises | Valeur totale (€)      | % actif net                 |
|--|--|-------------------------------|------------------|------------------------|-----------------------------|
| 94 400   | IMERYS                                     | Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe | 45,59            | 4 303 696,00           | 0,98                        |
| 97 900   | LVMH                                       | Gebrauchsgüter                | 128,85           | 12 614 415,00          | 2,88                        |
| 235 000  | MAUREL & PROM                              | Energie                       | 13,19            | 3 098 475,00           | 0,71                        |
| 70 458   | NEXITY                                     | Gebrauchsgüter                | 23,72            | 1 671 263,76           | 0,38                        |
| 102 760  | REMY COINTREAU                             | Verbrauchsgüter               | 76,20            | 7 830 312,00           | 1,79                        |
| 70 400   | UNIBAIL-RODAMCO                            | Finanzwesen                   | 149,95           | 10 556 480,00          | 2,41                        |
| 152 529  | ZODIAC AEROSPACE                           | Industrie                     | 78,07            | 11 907 939,03          | 2,72                        |
| <b>Italien</b>   |  |                               |                  | <b>6 243 008,00</b>    | <b>1,43</b>                 |
| 780 376  | FIAT INDUSTRIAL                            | Industrie                     | 8,00             | 6 243 008,00           | 1,43                        |
| <b>Niederlande</b>   |  |                               |                  | <b>8 957 825,17</b>    | <b>2,05</b>                 |
| 44 050   | CORE LABORATORIES                          | Energie                       | 131,57           | 4 352 075,17           | 0,99                        |
| 150 000  | EADS                                       | Industrie                     | 30,71            | 4 605 750,00           | 1,05                        |
| <b>Portugal</b>  |  |                               |                  | <b>14 074 216,98</b>   | <b>3,22</b>                 |
| 921 389  | JERONIMO MARTINS (Polen)*                  | Verbrauchsgüter               | 15,28            | 14 074 216,98          | 3,22                        |
| <b>Vereinigtes Königreich</b>                                    |  |                               |                  | <b>99 950 955,06</b>   | <b>22,84</b>                |
| 6 100 545  | AEGIS GRP                                  | Gebrauchsgüter                | 1,85             | 13 526 674,86          | 3,09                        |
| 4 912 000  | AFREN (Afrika)*                            | Energie                       | 1,33             | 7 862 028,92           | 1,80                        |
| 1 600 700  | AMLIN                                      | Finanzwesen                   | 3,30             | 6 334 043,55           | 1,45                        |
| 501 650  | BG GROUP PLC                               | Energie                       | 14,48            | 8 715 450,24           | 1,99                        |
| 385 650  | CRODA INTERNATIONAL                        | Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe | 21,06            | 9 744 782,53           | 2,23                        |
| 787 500  | INTERNATIONAL POWER PLC                    | Versorgungsbetriebe           | 4,05             | 3 826 714,26           | 0,87                        |
| 1 392 800  | PRUDENTIAL                                 | Finanzwesen                   | 7,48             | 12 491 667,17          | 2,85                        |
| 104 300  | RANDGOLD RESOURCES LTD (Afrika)*           | Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe | 53,70            | 6 720 151,18           | 1,54                        |
| 179 836  | RECKITT BENCKISER                          | Verbrauchsgüter               | 35,33            | 7 623 259,80           | 1,74                        |
| 1 043 500  | ROCKHOPPER EXPLORATION PLC                 | Energie                       | 3,29             | 4 116 031,26           | 0,94                        |
| 223 250  | STANDARD CHARTERED                         | Finanzwesen                   | 15,60            | 4 178 654,99           | 0,95                        |
| 413 817  | TULLOW OIL                                 | Energie                       | 15,27            | 7 581 721,27           | 1,73                        |
| 564 200  | XSTRATA                                    | Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe | 10,68            | 7 229 775,03           | 1,65                        |
| <b>Schweden</b>  |  |                               |                  | <b>25 408 832,93</b>   | <b>5,81</b>                 |
| 165 200  | MILLICOM INT'L CELLULAR                    | Telekommunikationsdienste     | 750,00           | 14 021 785,26          | 3,20                        |
| 382 000  | SWEDISH MATCH                              | Verbrauchsgüter               | 263,40           | 11 387 047,67          | 2,60                        |
| <b>Tschechische Republik</b>                                     |  |                               |                  | <b>8 882 931,00</b>    | <b>2,03</b>                 |
| 276 500  | CESKE ENERGETICKE                          | Versorgungsbetriebe           | 798,50           | 8 882 931,00           | 2,03                        |
| <b>AKTIE AUSSERHALB DER EUROPÄISCHEN UNION</b>                   |  |                               |                  | <b>72 051 390,82</b>   | <b>16,46</b>                |
| <b>Kroatien</b>  |  |                               |                  | <b>2 773 333,12</b>    | <b>0,63</b>                 |
| 4 333 333  | IO ADRIA                                   | Finanzwesen                   | 0,64             | 2 773 333,12           | 0,63                        |
| <b>Norwegen</b>  |  |                               |                  | <b>29 950 267,22</b>   | <b>6,84</b>                 |
| 777 350  | DNB NOR                                    | Finanzwesen                   | 73,20            | 7 490 951,94           | 1,71                        |
| 220 900  | GOLAR LNG                                  | Energie                       | 38,05            | 6 311 665,54           | 1,44                        |
| 332 786  | OCEAN RIG                                  | Energie                       | 16,90            | 4 223 236,01           | 0,97                        |
| 571 000  | PACIFIC DRILLING                           | Energie                       | 10,12            | 4 339 205,53           | 0,99                        |
| 270 000  | SEADRILL                                   | Energie                       | 213,40           | 7 585 208,20           | 1,73                        |
| <b>Schweiz</b>   |  |                               |                  | <b>39 327 790,48</b>   | <b>8,99</b>                 |
| 42 400   | GEBERIT                                    | Industrie                     | 188,90           | 6 654 226,73           | 1,52                        |
| 12 218   | GIVAUDAN                                   | Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe | 870,00           | 8 831 188,47           | 2,02                        |
| 189 140  | NESTLE SA                                  | Verbrauchsgüter               | 56,80            | 8 925 478,34           | 2,04                        |
| 139 800  | NOVARTIS                                   | Gesundheitswesen              | 49,96            | 5 802 690,15           | 1,33                        |
| 35 150   | SYNGENTA                                   | Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe | 312,10           | 9 114 206,79           | 2,08                        |
| <b>WERT DES PORTFOLIOS</b>                                       |  |                               |                  | <b>402 705 965,74</b>  | <b>92,02</b>                |
| <b>FONDSVOLUMEN</b>  |  |                               |                  | <b>437 611 273,68</b>  | <b>100,00</b>               |
| <b>VERKAUFSPPOSITIONEN</b>                                       |  |                               |                  | <b>Engagement (€)</b>  | <b>% des Nettovermögens</b> |
|  |  |                               |                  | <b>-240 512 532,23</b> | <b>-54,96</b>               |
| <b>Europa</b>  |  |                               |                  | <b>-240 512 532,23</b> | <b>-54,96</b>               |
|  | Energie (1 Position)                       | Österreich                    |                  | -4 287 985,00          | -0,98                       |
|  | Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe (1 Position) | Schweiz                       |                  | -2 969 148,72          | -0,68                       |
|  | Versorgungsbetriebe (2 Positionen)         | Deutschland                   |                  | -4 710 470,00          | -1,08                       |
|  | Versorgungsbetriebe (1 Position)           | Spanien                       |                  | -2 197 766,94          | -0,50                       |
|  | Energie (1 Position)                       | Finnland                      |                  | -2 124 050,00          | -0,49                       |
|  | Energie (1 Position)                       | Frankreich                    |                  | -7 418 925,00          | -1,70                       |
|  | Industrie (2 Positionen)                   | Frankreich                    |                  | -5 953 750,00          | -1,36                       |
|  | Gebrauchsgüter (3 Positionen)              | Frankreich                    |                  | -7 794 193,50          | -1,78                       |
|  | Verbrauchsgüter (1 Position)               | Frankreich                    |                  | -3 313 691,25          | -0,76                       |
|  | Gesundheitswesen (1 Position)              | Frankreich                    |                  | -1 348 024,50          | -0,31                       |
|  | Versorgungsbetriebe (2 Positionen)         | Frankreich                    |                  | -5 192 626,00          | -1,19                       |
|  | Telekommunikationsdienste (1 Position)     | Italien                       |                  | -4 626 885,00          | -1,06                       |
|  | Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe (1 Position) | Luxemburg                     |                  | -1 282 535,00          | -0,29                       |
|  | Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe (1 Position) | Vereinigtes Königreich        |                  | -4 107 864,90          | -0,94                       |
|  | IT (2 Positionen)                          | Vereinigtes Königreich        |                  | -3 371 165,16          | -0,77                       |
|  | Gebrauchsgüter (1 Position)                | Schweden                      |                  | -1 559 502,05          | -0,36                       |
|  | Regionalindizes (4 Positionen)             | Europa                        |                  | -178 253 949,21        | -40,73                      |
| <b>NETTOAKTIENEXPOSURE</b>                                       |  |                               |                  | <b>162 193 433,51</b>  | <b>37,06</b>                |

\*Produktionsstätte.