

Aktieninvestments in den Emerging Markets

Die Zukunft einer Assetklasse

Investment-Forum 2010

*Georg Benes, Senior Vice President, Research Analyst
Lazard Asset Management LLC (New York)*

November 2010

Agenda

Das Umfeld für die Emerging Markets

Beobachtungen

Lazard Developing Markets Aktien

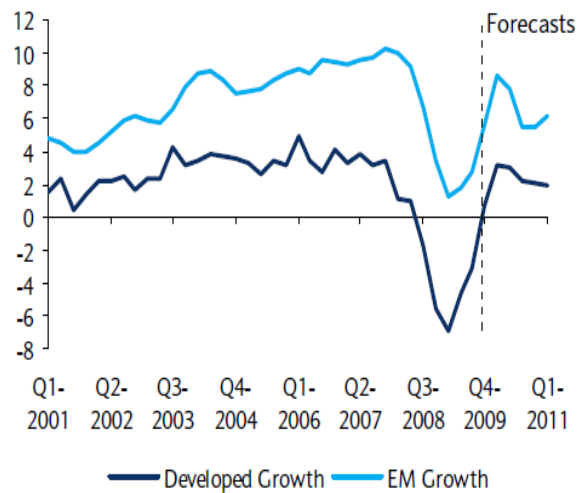
Zusammenfassung und Ausblick

Das Umfeld für die Emerging Markets

Das Umfeld für die Emerging Markets

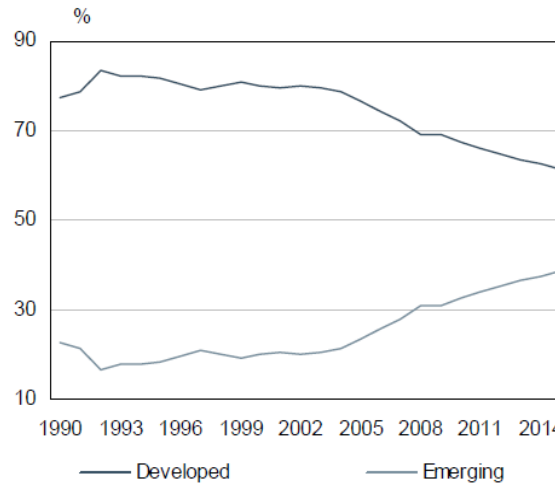
- Höheres Wirtschaftswachstum in Emerging Markets
- Niveau der Emerging Markets Bewertungen vergleichbar mit jenen von Industrienationen
- Solide Verschuldungs- und Finanzlage
- Hohes Gewinnwachstum
- Investorennachfrage

Have Been Out Performing....



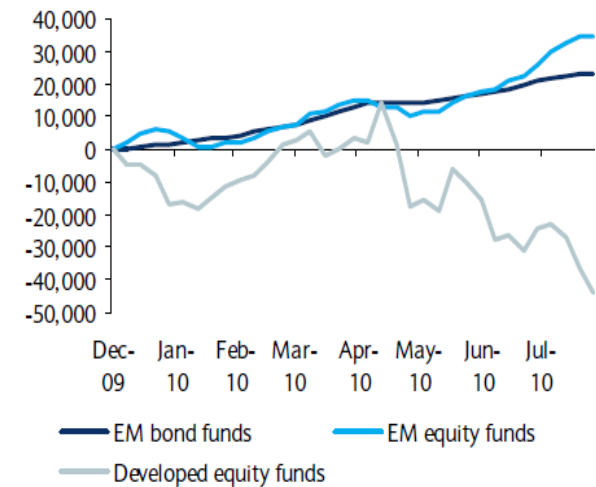
Source: Haver Analytics, Barclays Capital

Increasing Share of Global Wealth



Source: Bloomberg, Standard Bank Research

Supporting Fund Flows to EM Assets



Source: EPFR, Barclays Capital Note: Cumulative flows are in USDmn

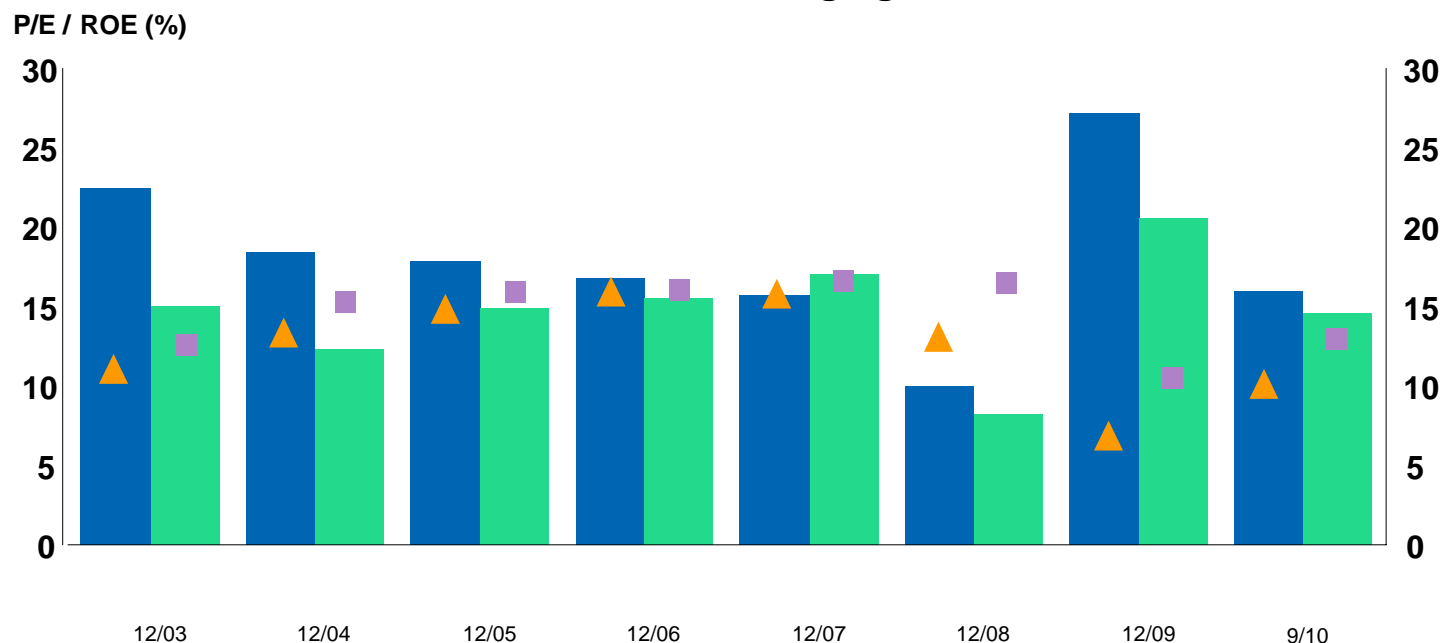
Stand 30. September 2010.

Forecasted or estimated results do not represent a promise or guarantee of future results and are subject to change.

Bewertungen und finanzielle Produktivität

Emerging Markets etwas günstiger bewertet als entwickelte Märkte

MSCI World Index vs. MSCI Emerging Markets Index



EPS Wachstum (%)

MSCI World	50.9	35.4	8.7	25.1	14.9	-9.1	-52.0	67.9
MSCI EM	57.0	45.1	5.3	22.6	24.4	-5.2	-35.7	57.6

- MSCI World P/E
- MSCI EM P/E
- ▲ MSCI World ROE
- MSCI EM ROE

Characteristics shown are calculated on a trailing 1-year basis.

Quelle: Lazard, MSCI

Stand 30. September 2010

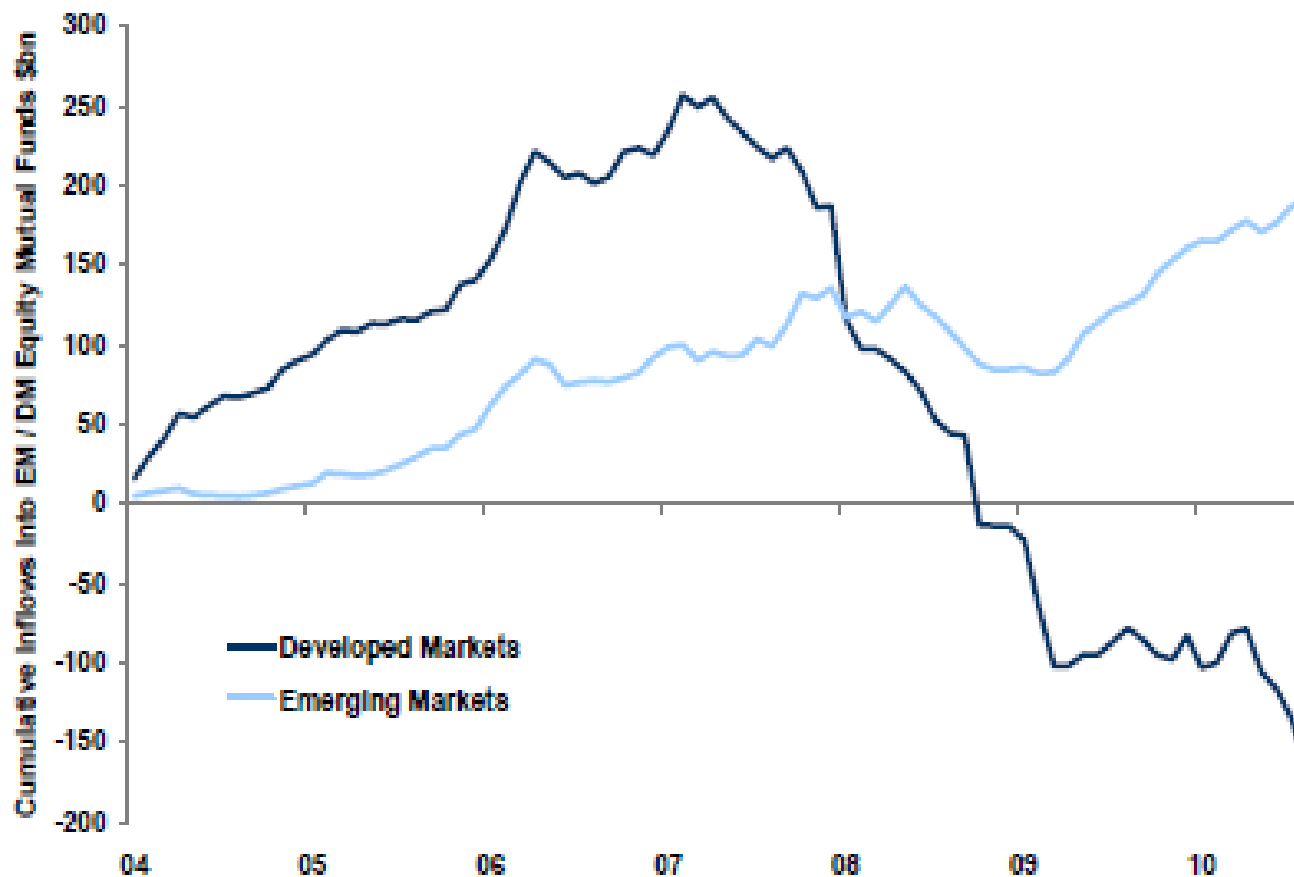
Performance ausgewählter Aktienmärkte

Annualisierte Performance (in %) per Ende September 2010; in EUR



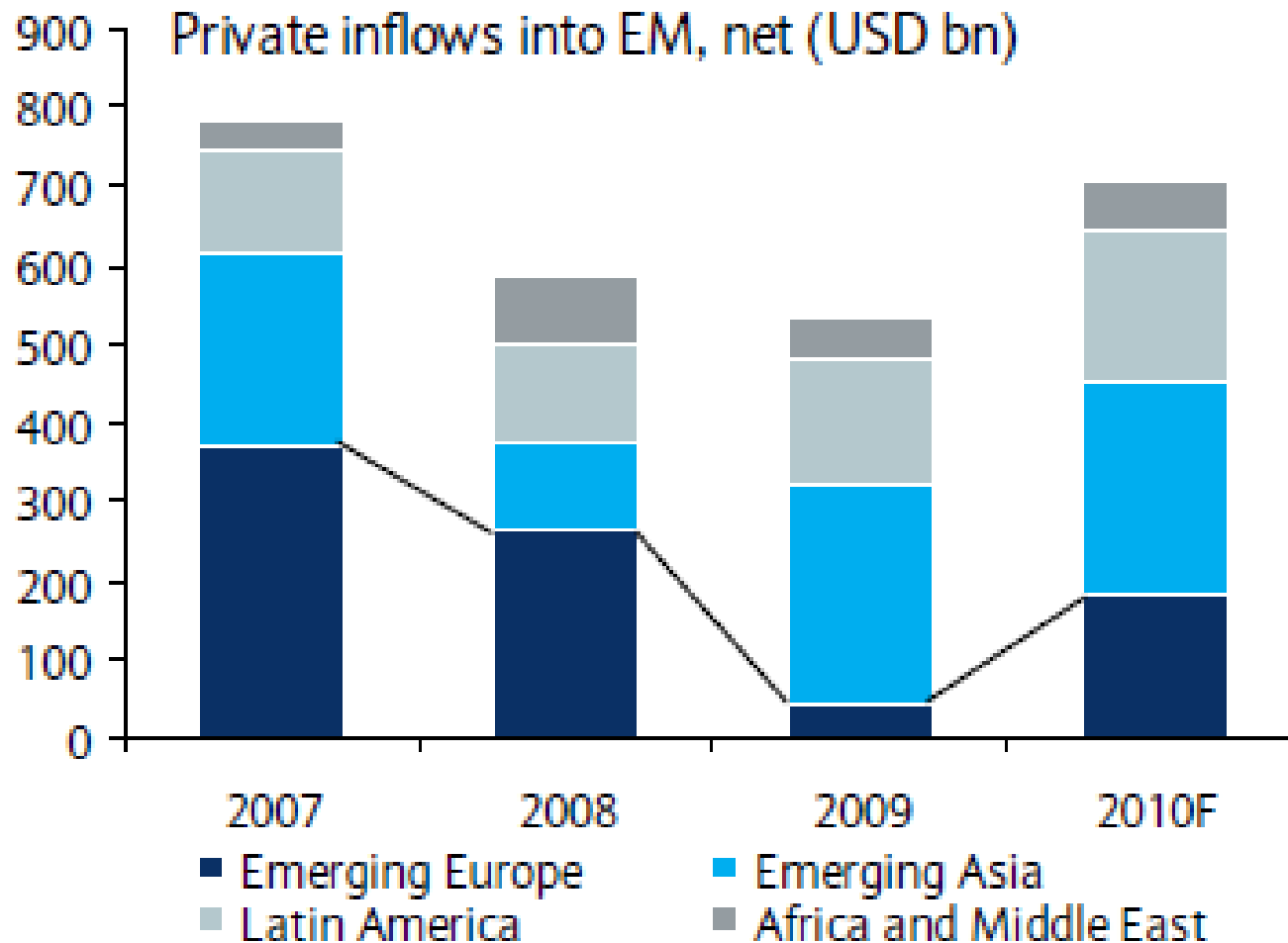
Quelle: MSCI
The performance quoted represents past performance.
Past performance is not a reliable indicator of future results.

Mittelzufluss in Emerging Aktienmärkte geht weiter



Source: EPFR, Morgan Stanley Research

Erholung der Zuflüsse in Emerging Markets



Source: IIF, Barclays Capital

As of 21 September 2010.

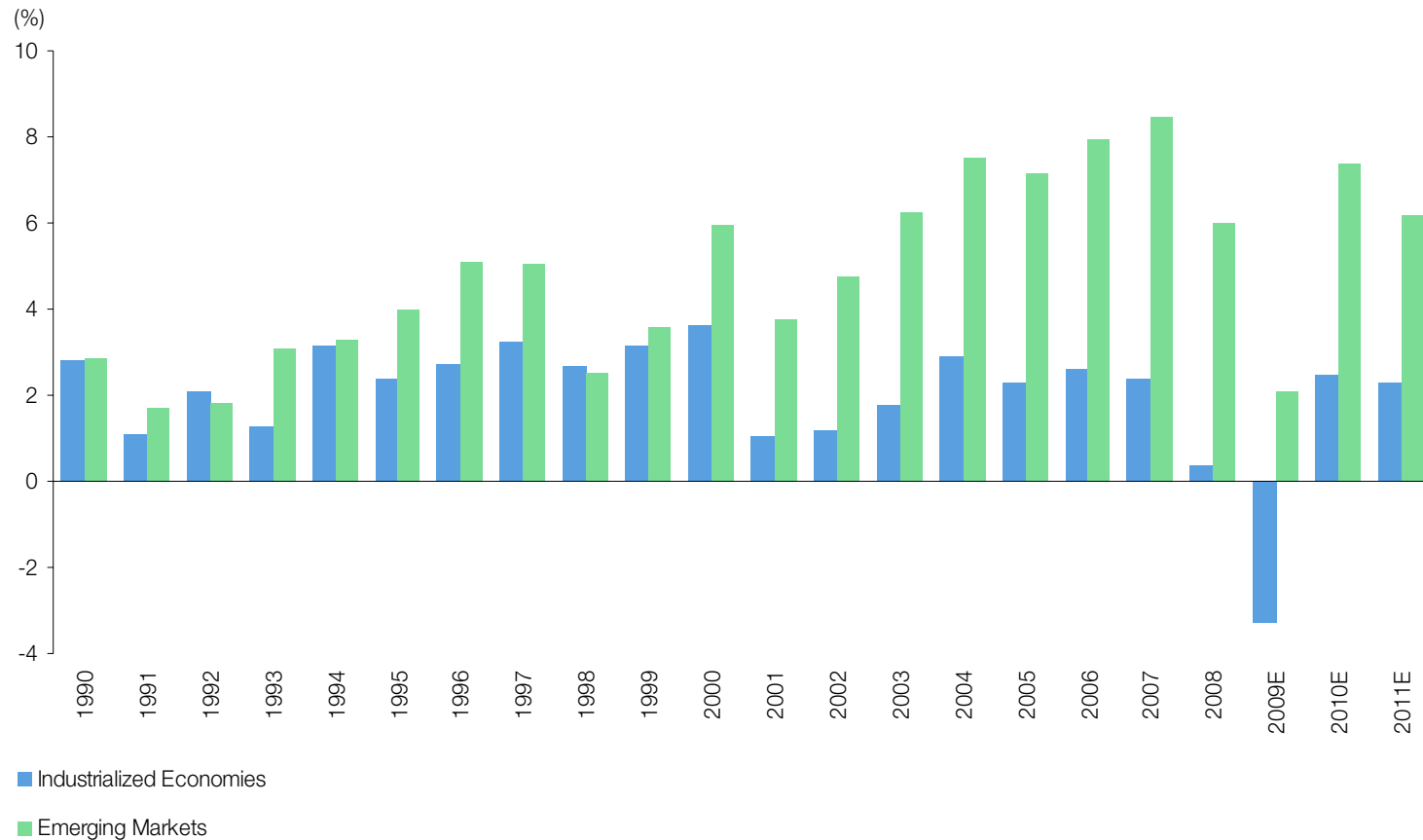
Forecasted or estimated results do not represent a promise or guarantee of future results and are subject to change.

Beobachtungen

Das Gewicht der “aufstrebenden Mächte” nimmt zu

Reales BIP Wachstum

Übergang zu einem Wachstum, das von den EM ausgeht, hat die Krise überlebt.

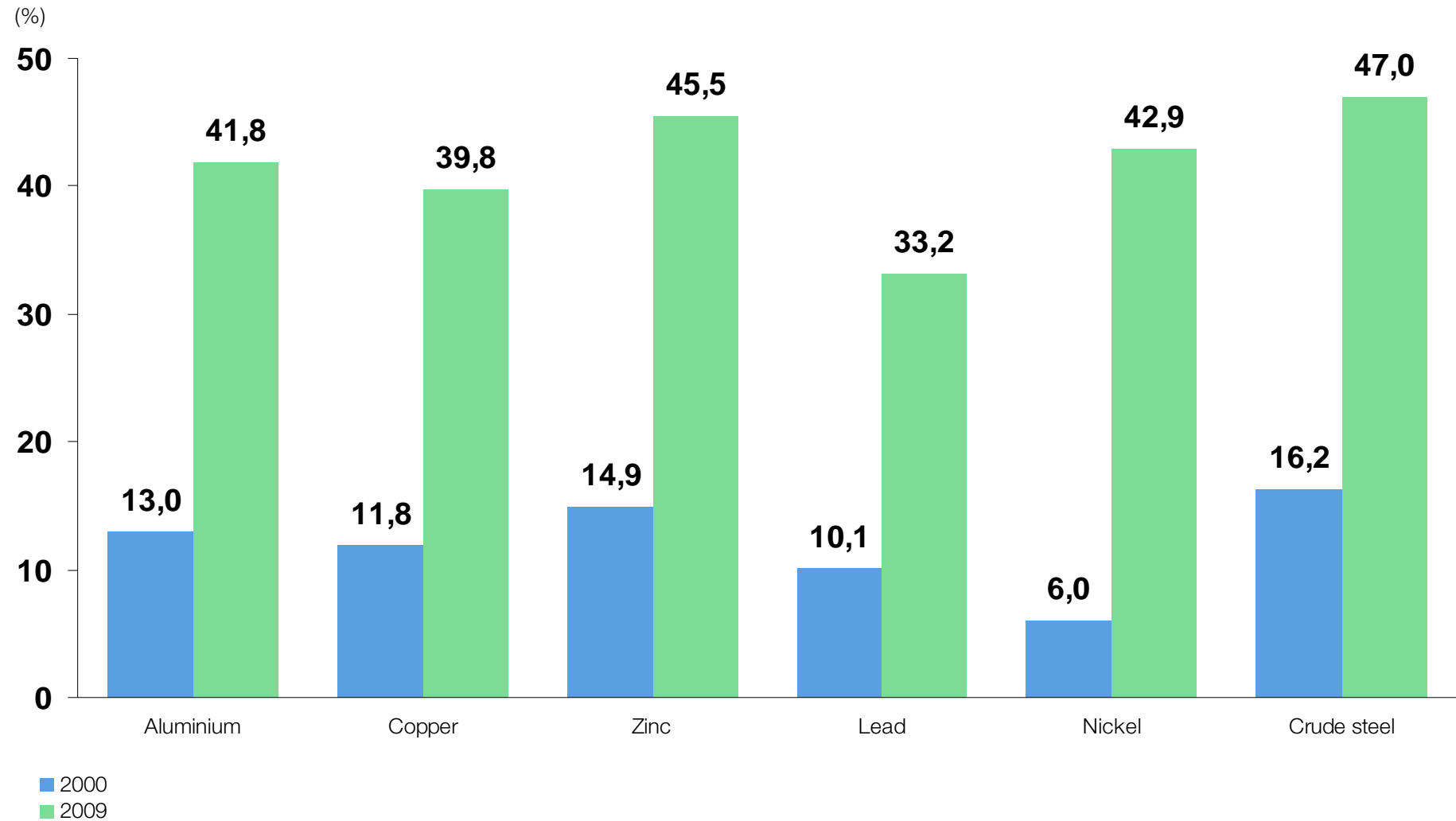


Stand April 2010
Quelle: IMF, Morgan Stanley Economic Team, Morgan Stanley Research
The information above is based upon IMF classifications for Industrialized and Emerging economies.

Estimates or forward-looking characteristics do not represent a promise or guarantee of future results and are subject to change.

Chinas Dominanz an den Rohstoffmärkten

Wachsender Anteil an der weltweiten Nachfrage

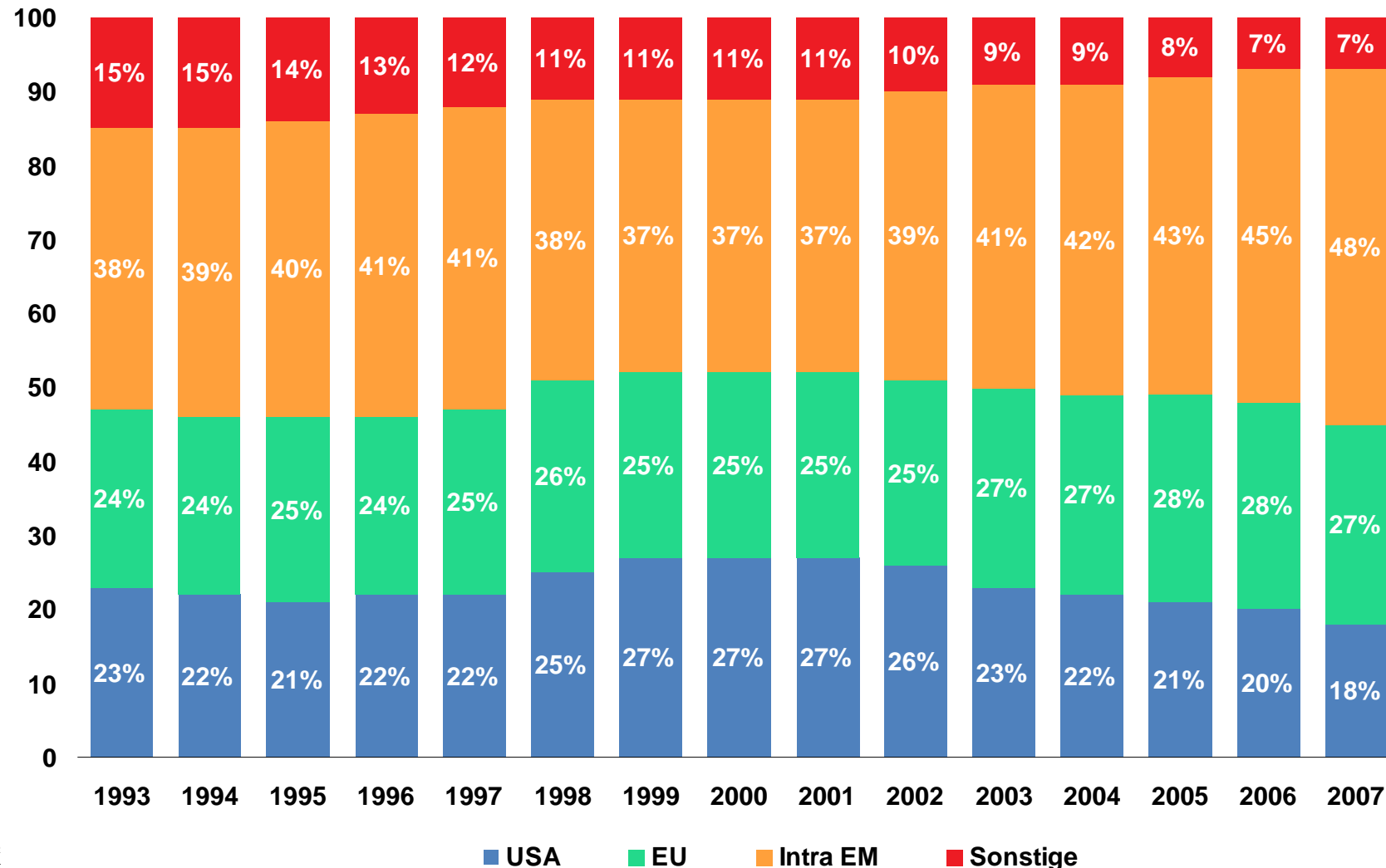


Stand 1. März 2010
Quelle: Macquarie

Zunehmender Handel innerhalb der Emerging Markets

Abhängigkeit der Emerging Markets von den USA und Europa nimmt voraussichtlich weiter ab

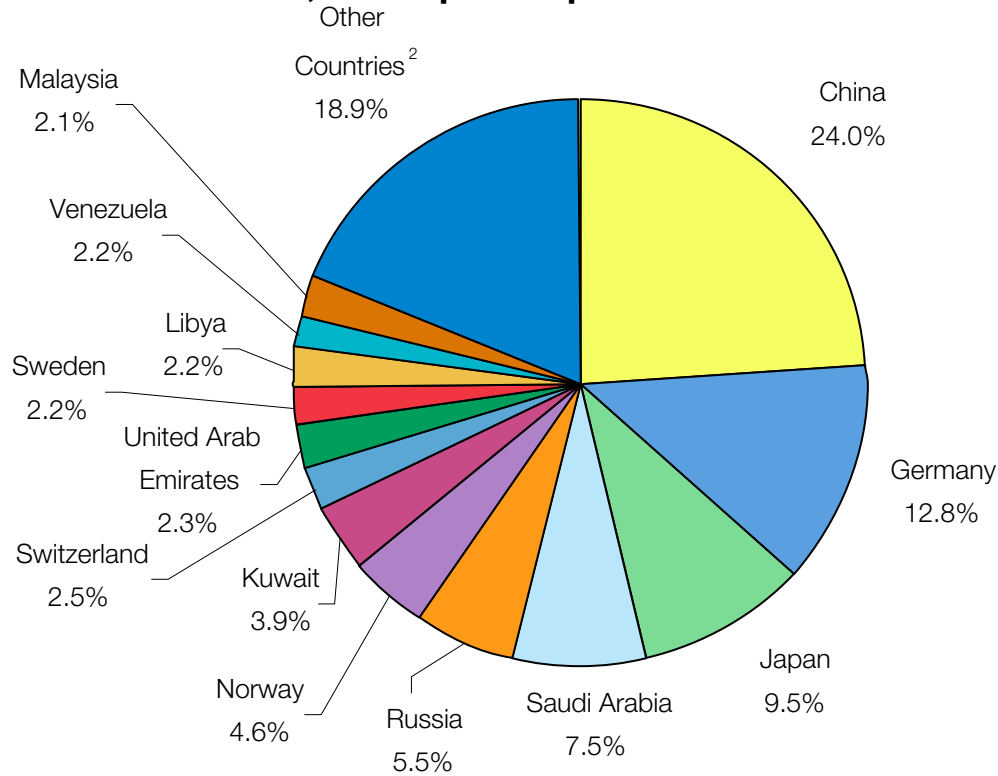
Emerging Markets Länder – Anteil an den Exporten



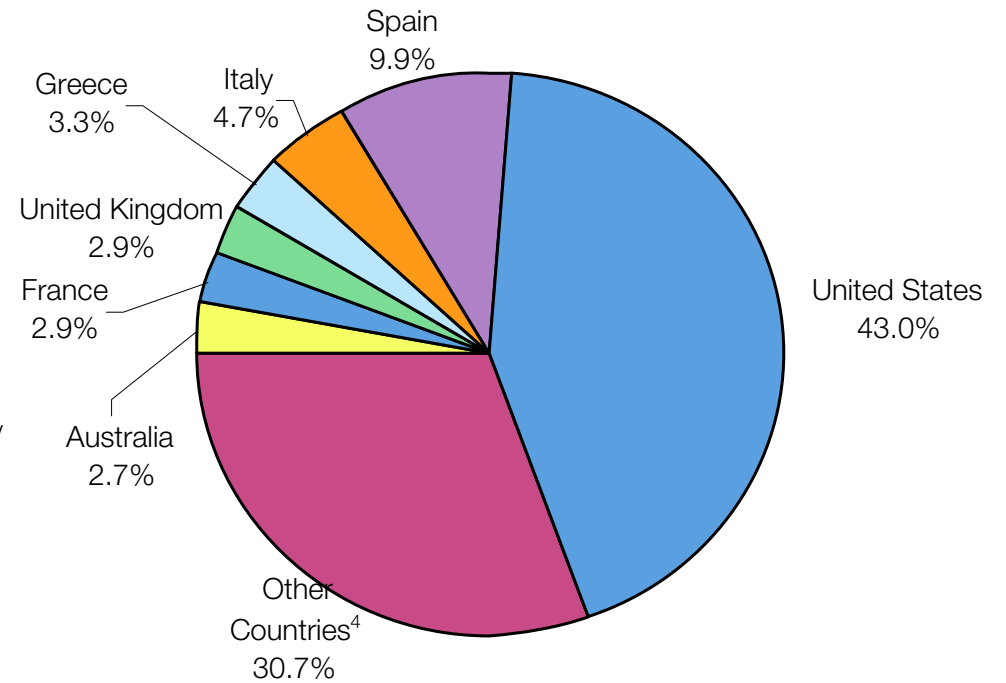
Stand 31. De
Quelle: IMF
Based on MSC1 Constituents

Immer öfter werden Industriestaaten von Emerging Markets finanziert

Länder, die Kapital exportieren¹



Länder, die Kapital importieren³



Stand 16. April 2009

Quelle: IMF, World Economic Outlook database

¹ As measured by countries' current account surplus (assuming errors and omissions and part of the capital financial accounts)

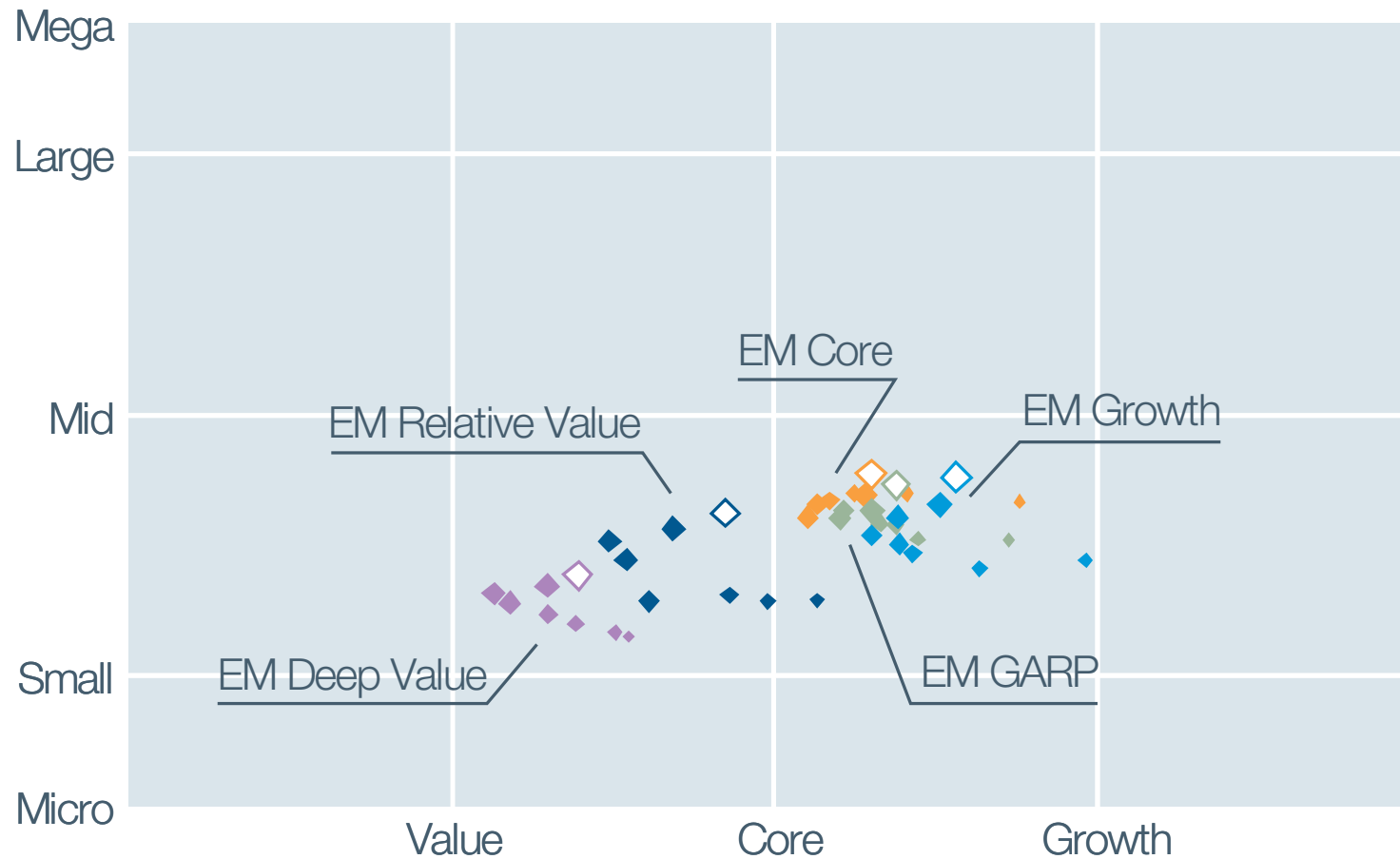
² Other countries indicate all countries with shares of total surplus less than 2.1 percent

³ As measured by countries' current account deficit (assuming errors and omissions are part of the capital and financial accounts)

⁴ Other countries indicate all countries with shares of total deficit less than 2.7 percent

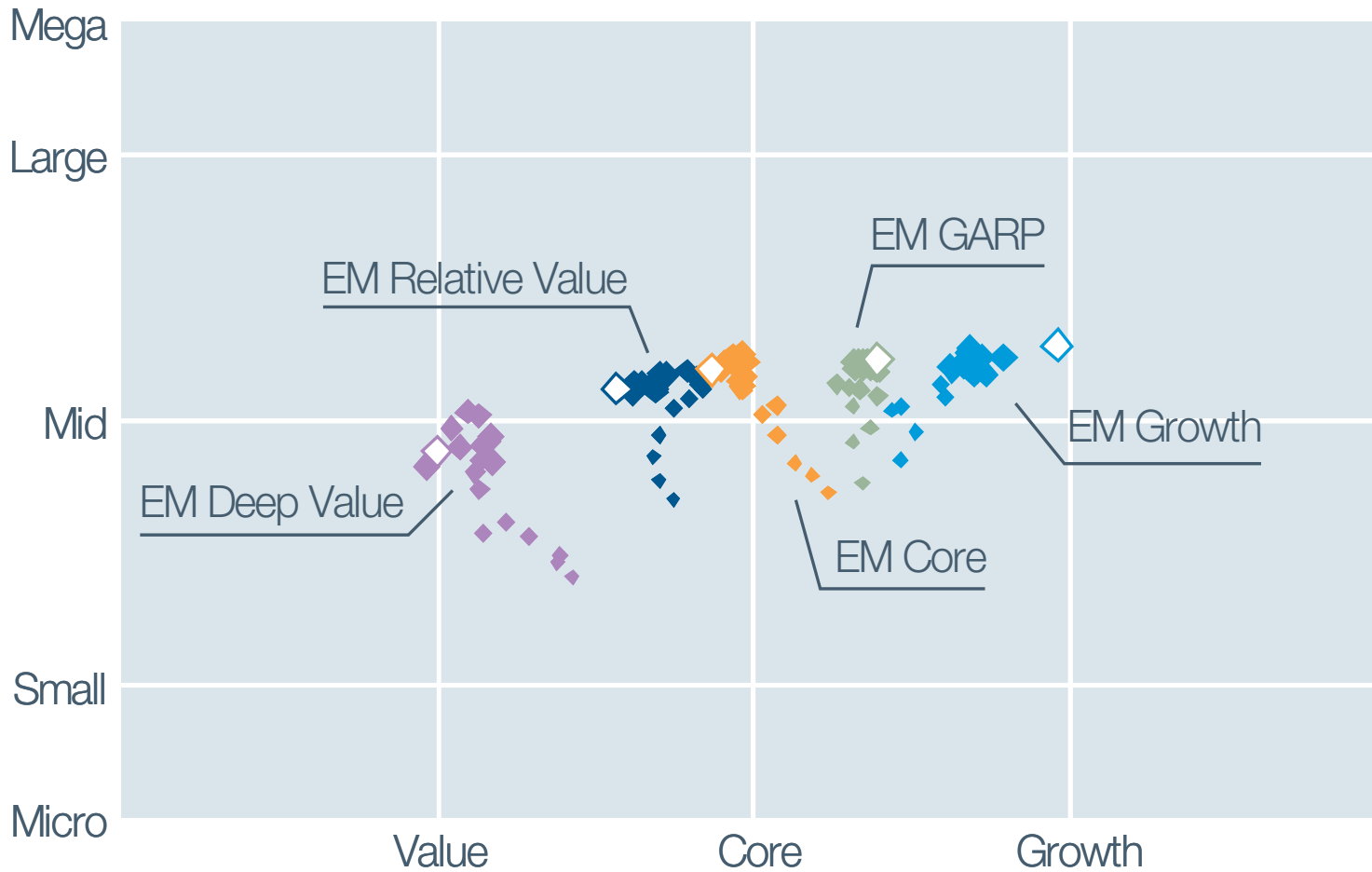
Beginn der Entwicklung von Investmentstilen bei Investments in den Emerging Markets Ende 2004

Rolling 4-quarter holdings-based equity style map for 5 years ended 31 December 2004



Fünf Gruppen von Investmentstilen bei Aktienanlagen in den Emerging Markets Ende 2009

Rolling 4-quarter holdings-based equity style map for 5 years ended 31 December 2009



Lazard Developing Markets Equity

Warum Lazard Developing Markets Aktien?

- Kompromiss zwischen Gewinnwachstum und attraktiven Bewertungen mit sich unterscheidendem Renditeprofil
- Evaluierung von politischem, Corporate Governance-, Portfolio- und makroökonomischem Risiko auf Einzeltitelebene
- Erfahrenes Team mit “Emerging Markets Growth”-Spezialisten
- Breite Emerging Markets-Plattform

Developing Markets Equity Management

Wesentliche Unterscheidungsmerkmale:

- Team-basierte Entscheidungen
- Firmeneigenes Research
- Eigene quantitative Werkzeuge und Modelle
- Diszipliniertes Risikomanagement

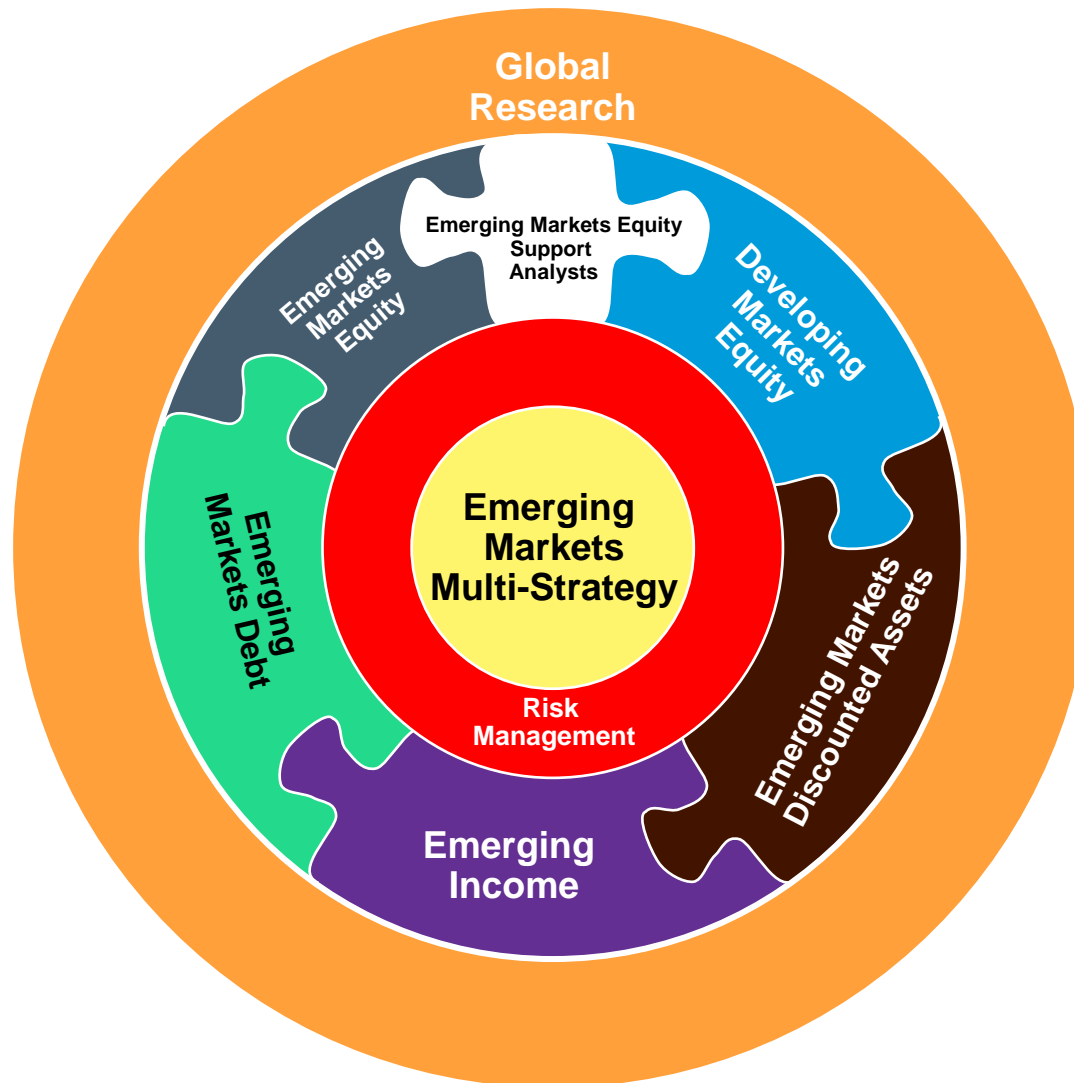
Developing Markets Equity Team

	Bei Lazard seit	Investment Erfahrung in Jahren
Kevin O'Hare Portfolio Manager / Analyst	2001	19
Peter Gillespie Portfolio Manager / Analyst	2007	18
Mark Lien Research Analyst	2008	16
Georg Benes Research Analyst	2001	9

Personaldaten sind bis zum Jahresende 2009 aufgeführt; das lfd. Jahr 2010 ist nicht berücksichtigt.

Breites Spektrum an Emerging Markets Ressourcen

Lazard verwaltet insgesamt 40,0 Mrd. USD in fünf verschiedenen Emerging Markets Strategien.

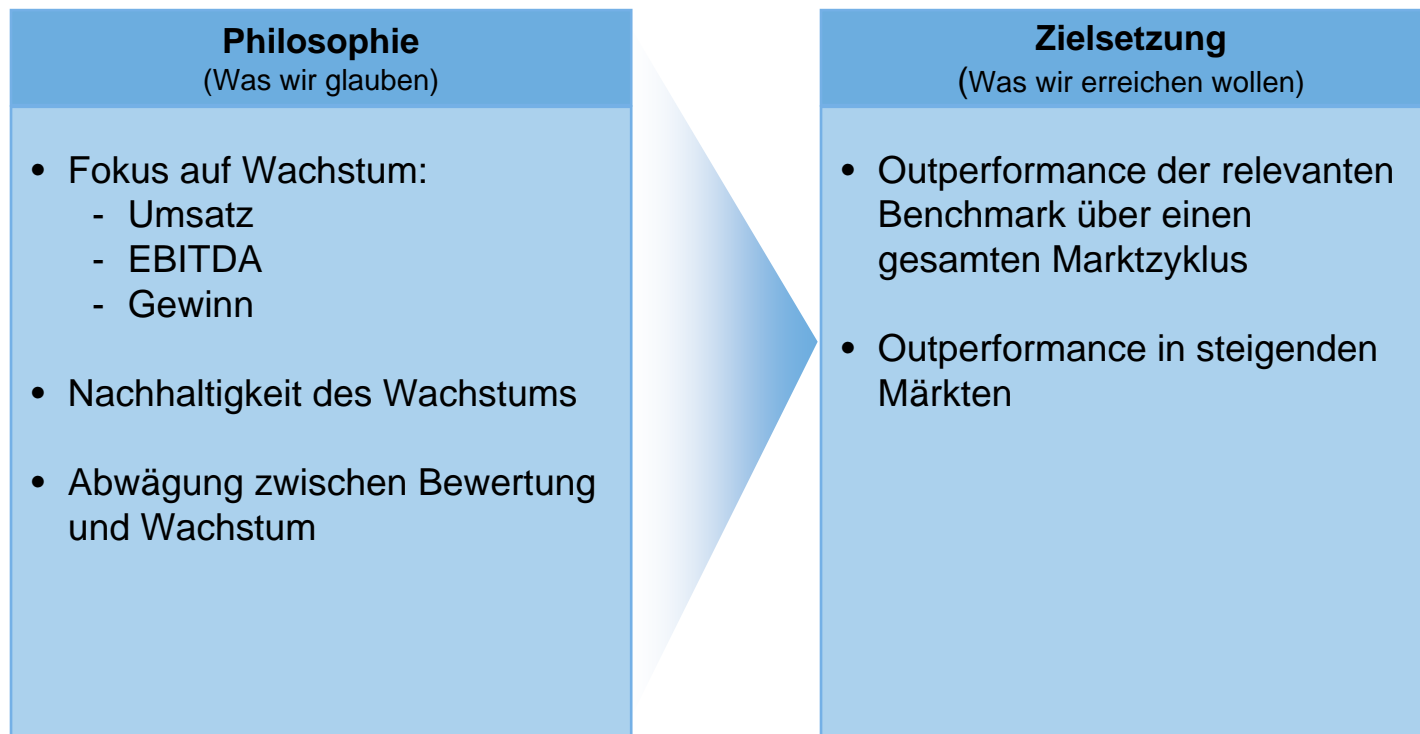


Investmentphilosophie

Lazard Developing Markets Equity

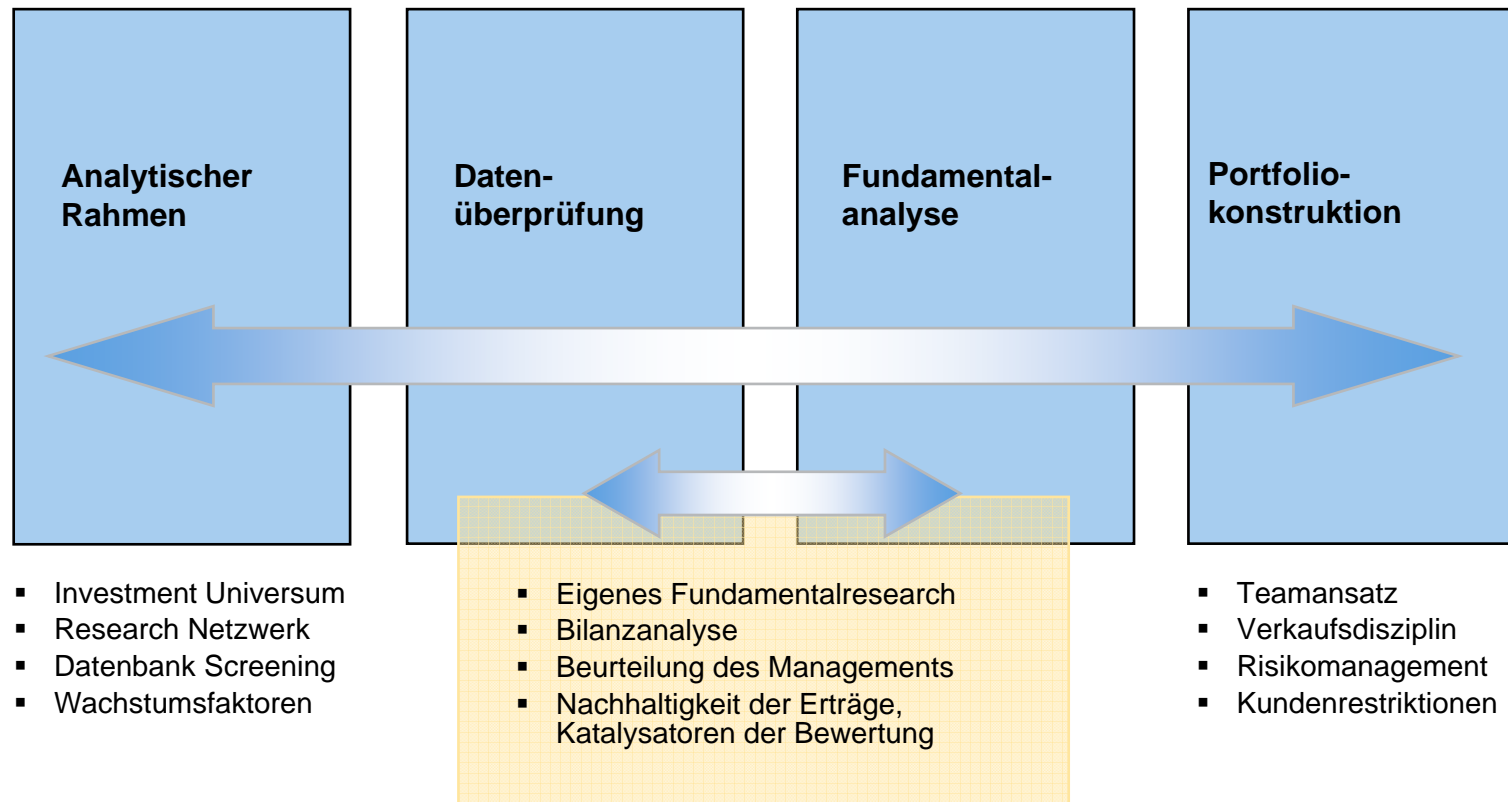
Unsere Überzeugung: Ein Portfolio mit unterbewerteten Wachstumsfirmen erzeugt ausgezeichnete langfristige Resultate.

- Mehrwert durch Bottom-Up Einzeltitelselektion
- Analyse und Einschätzung von künftigem Gewinnwachstum gegenüber dem Bewertungsniveau des Einzeltitels



Lazards Developing Markets Investmentprozess

Lazards Investmentprozess für Research und Portfoliokonstruktionen ist hier mit aufeinanderfolgenden Schritten dargestellt; in der Praxis ist der Prozess weder statisch noch aneinandergereiht, sondern fließend.



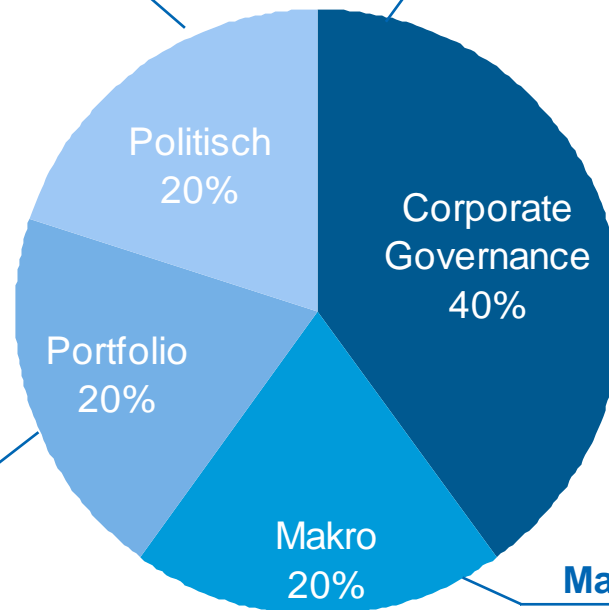
Portfoliokonstruktion – Risikoevaluierung (Determination)

Politische Risiken

- Einfluss auf Unternehmen durch die Regierung?
- Einfluss auf Unternehmen durch Regulierungsbehörden?
- Andere Einflüsse auf Unternehmen (inkl. lokale Bevollmächtigung/Militär)?

Risiken in der Unternehmensführung

- Erfahrung beim Setzen von Schwerpunkten?
- Ausrichtung?



Portfoliorisiko

- Wird das Risiko/Ertrags-Profil des Portfolios durch das Hinzufügen dieser Aktie verbessert?
- Suboptimale Konzentration? Nach Land/Sektor/Industrie/Gruppe.
- Indexfaktoren?
- Liquiditätsfaktoren?

Makroökonomisches Risiko

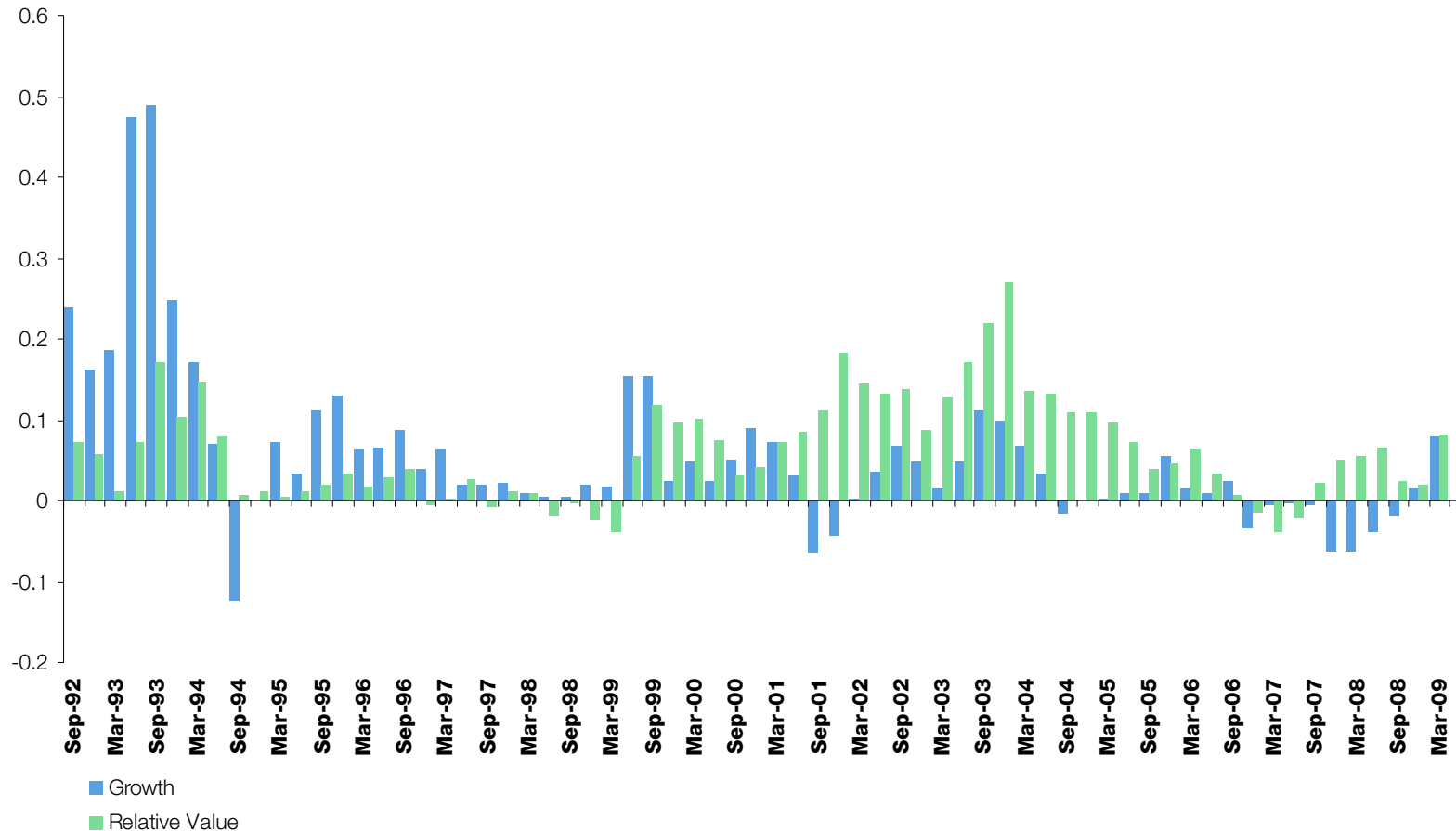
- Abwertungs-/Aufwertungseffekt auf Unternehmen?
- BIP-Effekt auf Unternehmen?
- Inflations-/Zinseffekte auf Unternehmen?
- Andere Effekte auf Unternehmen (inkl. Handel/Kapital)?

Please note that Lazard's investment process for research and portfolio construction is neither static nor sequential, but ongoing.

Warum in Emerging Markets Equity Growth investieren?

In einem Umfeld von schwachem Wirtschaftswachstum handeln Firmen mit hohem Gewinnwachstum zu einem Aufschlag

Rolling 1-year excess returns vs. MSCI Emerging Markets Index from 1992 to March 2009



Stand 31. März 2010

Quelle: Lazard Asset Management

This chart shows the backtested performance of quantitative definitions of relative value and growth strategies in emerging markets versus the benchmark. In this test, the relative value strategy is defined as the set of stocks formed by intersecting the two most attractive quintiles of price to earnings ratio (P/E) within sector with the two most attractive quintiles of return on equity (ROE) within sector. The growth strategy is defined as the set of

stocks formed by intersecting the three most attractive quintiles of three-year average growth within sector with the second through fourth quintiles of P/E within sector. For value, the universe consists of the stocks that have a trailing P/E ratio and a reported book value. For growth, the universe consists of the stocks that have both a trailing P/E ratio and an I/B/E/S-reported long-term growth rate.

For illustrative purposes only.

Lazard Developing Markets Equity Composite Performanceübersicht

Kalenderperiode (%)

	YTD	2009
Lazard Developing Markets Equity	30.6	104.7
MSCI Emerging Markets Index	17.6	72.9

Annualisierter Return (%)

	1 Year (Sep/2010)	Since Inception (Oct/2008 - Sep/2010)
Lazard Developing Markets Equity	41.2	30.0
MSCI Emerging Markets Index	28.7	21.4

Berichtswährung: EUR

Berichtszeitraum: 31.10.2010

Performance is preliminary and presented gross of fees. Please refer to the attached disclosures for performance presented on a net of fee basis and for a description of this composite. The performance quoted represents past performance. Past performance is not a reliable indicator of future results.

Risiken

- Geopolitik
- Volatilität der Rohstoffpreise
- Globale Kapitalmärkte und Wirtschaft
- Handelsspannungen
- Vereinzelt Bewertungsrisiken

Zusammenfassung und Ausblick

Zusammenfassung und Ausblick

- Angemessene Bewertungen von Emerging Markets Aktien
- Auf kurze und mittlere Sicht sind wir positiv für Emerging Markets Aktien, langfristig sind wir “bullish”
- Wir raten zu einer Aufstockung in Emerging Markets Aktien soweit man Spielraum dazu hat, vor allem bei etwaigen Marktschwächen
- Ausrichtung an Investmentstilen wird immer wichtiger

Anhang

Profil

Lazard Developing Markets Equity

Portfolio Management

Name **Berufserfahrung
in Jahren**

Kevin O'Hare	19
Peter Gillespie	17
Mark Lien	16
Georg Benes	9

Strategiebeschreibung

Aufbauend auf dem Erfolg unserer bestehenden Emerging Markets "Relative-Value"-Anlagestrategie, basiert unsere "Relative-Growth" Philosophie auf der Ertragsgenerierung durch "Bottom-Up" Einzeltitelselektion. Diese Philosophie wird durch die Einschätzung des Ausgleichs zwischen künftigen Gewinnwachstumsraten und der Bewertung eines jeden Unternehmens umgesetzt.

Highlights

- Die "growth at a reasonable price strategy" (Wachstum zu einem angemessenen Preis Strategie) hat über mehrere Marktzyklen hinweg konstante Erträge erzielen können.
- Lazard's Globale Research Plattform und die Teams der Emerging Markets Plattform liefern ein breites Spektrum an Investment Input; ca. 80% des Research ist qualitativ und ca. 20% quantitativ.
- Auch als ADR/GDR Portfolio für US Investoren verfügbar

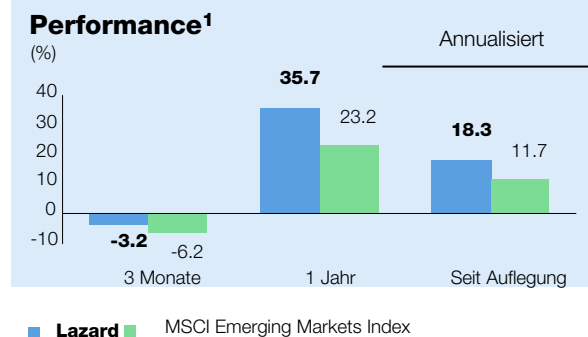
Profil

Benchmark	MSCI Emerging Markets Index
Auflage	1. Oktober 2008
Anzahl Portfoliounternehmen	60-90; 35-55 for ADR/GDR
Marktkapitalisierung	> \$300 Mio.
In dieser Strategie verwaltetes Vermögen	\$151,9 Mio.

Stand 30. Juni 2010

AUM is indicative of total assets in Lazard Developing Markets Equity and Lazard Developing Markets Equity ADR/GDR (Qualified).

Team membership is current as of the date of this document. Personnel data are calculated as of year-end 2009; YTD 2010 experience/tenure is not reflected.



Statistik

	Seit Auflegung
Jährliches Alpha	5.37
Beta	1.23
R-squared	0.97
Tracking Error	10.61
Korrelation to Benchmark	0.99

¹ Represents the Lazard Developing Markets Equity Composite (inception 1 October 2008).

Performance is preliminary and presented gross of fees. Please refer to the disclosure sections for additional performance information, including net-of-fees results. The performance quoted represents past performance. Past performance is not a reliable indicator of future results.

Biographien

Developing Markets Equity Management Team



Kevin O'Hare, CFA

Director, Portfolio Manager/Analyst

Lazard Asset Management LLC (New York)

Kevin O'Hare is a Director and Portfolio Manager/Analyst on the Developing Markets Equity team, focusing on the technology, health care, telecommunications and consumer discretionary sectors. He began working in the investment field in 1991. Prior to joining Lazard in 2001, Kevin was with Merrill Lynch, and Moore Capital Management. Kevin has an MBA in Finance from St. John's University and a BS in Finance from King's College.



Peter Gillespie, CFA

Director, Portfolio Manager/Analyst

Lazard Asset Management LLC (New York)

Peter Gillespie is a Director and Portfolio Manager/Analyst on the Developing Markets Equity team, focusing on the industrials, materials and consumer staples sectors. He began working in the investment field in 1992. Prior to joining Lazard in 2007, Peter was a portfolio manager at Newgate Capital, LLP, where he co-managed the Asian portion of an emerging markets equity fund. Previously, Peter was a portfolio manager at GE Asset Management, specializing in emerging markets equities. Prior to GE, Peter was an analyst at Sintra Capital Corp., performing analysis for an emerging markets equity fund. Peter started his career at Asia Securities (Taiwan) Inc. as an analyst, producing sell-side research. Peter has a BA in East Asian Studies from Brown University.



Mark Lien, CFA

Vice President, Research Analyst

Lazard Asset Management LLC (New York)

Mark Lien is a Vice President and Research Analyst on the Developing Markets Equity team, focusing on the financials sector. He began working in the investment field in 1990. Prior to joining Lazard in 2008, Mark was a Senior Analyst at Galleon International, covering research on Global Emerging Markets in the Financials sector. Prior to that, he was a research analyst at Harding Loevner Management, specializing in banks and autos companies in Emerging Markets. Previously, Mark was first in foreign exchange, and later became acting chief-of-staff to the country treasurer at Citibank, N.A. Mark has an MBA in Entrepreneurship/Finance from Babson College. He also has a BA with Honors in Economics and MA from Cambridge University. Mark is a member of CFA Institute and the New York Society of Security Analysts.



Georg Benes

Senior Vice President, Research Analyst

Lazard Asset Management LLC (New York)

Georg Benes is a Senior Vice President and Research Analyst on the Developing Markets Equity team, with a research focus on emerging markets companies in the energy and utility space. Prior to joining the Emerging Markets platform, Georg was member of the institutional marketing team with Lazard Asset Management in Germany. Georg started working in the investment field in 2001. He has a Master of Law from the Karl-Franzens-Universitaet Graz (Austria).

Lazard Developing Markets Equity Composite Disclosure Notes

The composite returns represent the total returns of all fully discretionary, fee-paying portfolios with a Developing Markets Equity investment mandate. The Lazard Developing Markets Equity strategy seeks to generate strong relative returns over a full market cycle through the process of bottom-up stock selection and by assessing the trade-off between forward earnings growth rates and valuations for an individual security.

Lazard's account inclusion policy is the earlier of the first full month or the end of the month in which the account is fully invested. The composite inclusion criterion includes accounts that have the ability to purchase issuers' ordinary shares. These accounts may also invest in U.S. denominated equity securities of U.S. and non-U.S. companies. The returns of the individual portfolios within the composite are time-weighted, use trade date accounting, are based upon monthly portfolio valuations, and include the reinvestment of all earnings as of the payment date. The composite returns are asset-weighted based upon beginning period market value. Additional information regarding policies for calculating and reporting returns is available upon request. Composite returns are shown before U.S. tax and the deduction of custody fees. The composite and benchmark returns are reported net of foreign withholding taxes on dividends, interest and capital gains. The assumed tax rate for the benchmark is that of a Luxembourg holding company and is based on the actual tax rate of each country. The composite returns presented represent past performance and is not a reliable indicator of future results, which may vary.

Lazard's standard fee schedule for Developing Markets Equity accounts is 1.0% on the first \$100 million of assets and 0.80% of the balance. (This fee schedule may be presented in non-U.S. local currency equivalents based on prevailing exchange rates.) A complete list and description of all Lazard composites is available upon request.

The MSCI Emerging Markets Index is a total return, free float-adjusted market capitalization index calculated net of foreign withholding taxes, that is designed to measure equity market performance in the global emerging markets.

Lazard has prepared and presented this report in compliance with the Global Investment Performance Standards (GIPS). Lazard Asset Management is the "Firm" to which the GIPS Standards apply (Frankfurt office included in Firm definition as of January 1, 2003). The Firm has been audited by an independent accounting firm through December 31, 2009 and the GIPS verification letter is available upon request. The composite creation date is October 2008.

The table below describes historical composite information:

Calendar Periods	# of Portfolios	Composite Dispersion (Asset Wtd Std. Dev.)	% of Firm Assets	Total Firm Assets (EUR billions)
YTD 09/30/10	5	0.64	0.3	94.9
2009	<5	N/A	< 0.1	81.2
Oct 08 - Dec 08	<5	N/A	< 0.1	57.4

Lazard Developing Markets Equity Composite Performance Disclosure

Reporting Currency Euro
Reporting Date Sep 30 2010
Benchmark MSCI Emerging Markets Index

Annualized	Lazard Rate of Return (Gross of Fees %)	Lazard Rate of Return (Net of Fees %)	Benchmark (Rate of Return %)
1 Year	41.2	40.0	28.7
3 Years	N/A	N/A	N/A
5 Years	N/A	N/A	N/A
10 Years	N/A	N/A	N/A
Since Inception	30.0	28.6	21.4

Calendar Periods	Lazard Rate of Return (Gross of Fees %)	Lazard Rate of Return (Net of Fees %)	Benchmark (Rate of Return %)
3rd Qtr. 10	9.7	9.6	5.9
YTD	24.4	23.7	16.4
2009	104.7	102.0	72.9
Oct 08 - Dec 08	-33.7	-33.9	-26.8

Inception of Lazard Developing Markets Equity composite is October 1, 2008. The performance quoted represents past performance. Past performance is not a reliable indicator of future results. Please see disclosure notes for additional information about this composite.

Disclaimer

Diese Präsentation wurde von Lazard Asset Management (Deutschland) GmbH, Frankfurt am Main (im folgenden „LAM“) erstellt und herausgegeben. Sie ist ausschließlich zur Weitergabe an institutionelle Anleger, nicht jedoch an Privatanleger bestimmt.

Der Präsentation liegen Daten bzw. Informationen zu Grunde, welche LAM für verlässlich hält. Für die Richtigkeit bzw. Genauigkeit der Daten übernimmt LAM jedoch keine Gewähr. Die Präsentation ist weder ein Angebot, noch eine Aufforderung, noch eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Derivaten, etc. und sollte weder in ihrer Gesamtheit noch in Auszügen als Informationsgrundlage in Verbindung mit einem Vertragsabschluss verwendet werden. Sie dient ausschließlich der unverbindlichen Information. Die Geeignetheit in der Präsentation genannter Produkte muss jeder Anleger auf Basis eigener Analysen gegebenenfalls unter Hinzuziehung qualifizierter Berater klären. Die hierin enthaltenen Einschätzungen entsprechen unserer bestmöglichen Beurteilung zum jeweiligen Zeitpunkt, können sich jedoch ohne Vorankündigung und ohne Mitteilung ändern.

Angaben zu vergangener Wertentwicklung erlauben keine Prognose für die zukünftige Wertentwicklung. Statistische Angaben haben nur für den jeweils genannten Zeitraum Aussagekraft; eine Projektion auf andere künftige oder vergangene Zeiträume ist nicht zulässig.

Diese Präsentation oder Teile von ihr dürfen ohne Erlaubnis von LAM weder reproduziert, noch weitergegeben werden. LAM ist in keiner Hinsicht dafür verantwortlich, falls Dritte eine Weitergabe vornehmen oder veranlassen.

Stand: Oktober 2010