

Niedrigeres Risiko			Höheres Risiko			
Potenziell niedrigerer Ertrag			Potenziell höherer Ertrag			
1	2	3	4	5*	6	7



Xavier Hovasse

David Young Park

## Carmignac Emergents

Aktienfonds, der einen Top-down-Fundamentalansatz mit einer disziplinierten Bottom-up-Analyse kombiniert, um die besten Chancen in den Schwellenländern zu ermitteln: Unternehmen mit langfristigem Wachstumspotenzial, die attraktive Cashflows in wenig durchdrungenen Sektoren und Ländern mit soliden Fundamentaldaten generieren. Ziel des Fonds ist es, seinen Referenzindikator über einen Zeitraum von 5 Jahren bei geringerer Volatilität zu übertreffen.

Der **Carmignac Emergents** ging im ersten Quartal 2018 um -6,46% zurück, während sein Referenzindikator um -1,11% nachgab. Dabei war das Umfeld für Schwellenländeraktien nach wie vor relativ günstig.

Die Entwicklung im ersten Quartal war zum Teil vergleichbar mit der Entwicklung des letzten Quartals des Vorjahres. Sämtliche Konjunkturindikatoren für die Binnenwirtschaft blieben positiv. Die Werte für die Umfragen unter den Einkaufsmanagern des verarbeitenden Gewerbes sind weiterhin sehr solide, wenn auch etwas schwächer als Ende letzten Jahres. Dieser leichte Rückgang ist jedoch kein Grund zur Sorge. Die Schwellenländer verzeichnen nach wie vor ein starkes reales Exportwachstum. Die Leistungsbilanzen der Schwellenländer weisen insgesamt erneut solide Überschüsse auf (2,1% des BIP). Auf externer Ebene kommen die Schwäche des Greenbacks, die sehr gute Entwicklung des Ölpreises und die relativ günstige Zinsentwicklung auf der anderen Seite des Atlantiks Schwellenländeranlagen insgesamt zugute. Unruhe ging allenfalls von der geopolitischen Seite aus, insbesondere von der US-Regierung und Präsident Donald Trump. Die zunehmenden Spannungen zwischen den USA und China waren zwar eine geringfügigere Belastung, da keine der Parteien ein Interesse an einer Eskalation der Situation hat wird letztlich mit einem positiven Ausgang gerechnet.

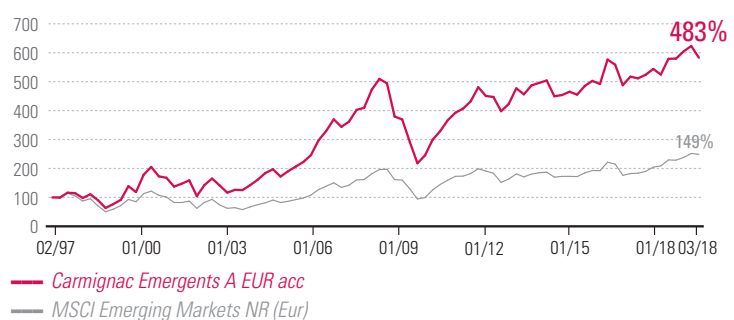
China, das im **Carmignac Emergents** am stärksten gewichtet ist (26,5% des Fondsvermögens), kann recht gute Indikatoren für die zyklischen Aktivitäten vorweisen. Die auf dem Parteikongress Ende letzten Jahres vorgegebenen Leitlinien scheinen gewissenhaft umgesetzt zu werden. Der Fokus auf ein nachhaltigeres Wachstum unter Berücksichtigung der Auswirkungen auf die Umwelt führte im ersten Quartal zu einem etwas geringeren Anstieg der Bankkredite, und es wurden weitere Reformen in der Bergbauindustrie vorgenommen. Wir waren im März in China und haben die neue Dynamik direkt vor Ort erlebt. Die relative Stabilität von Kapitalabflüssen und Währungsreserven ermöglicht uns, an unserer gelassenen Einschätzung der chinesischen Zahlungsbilanz festzuhalten. Während die auf den ersten Blick beunruhigenden Schlagzeilen über einen amerikanisch-chinesischen Handelskrieg eher konjunktureller Natur zu sein scheinen, sind die vielschichtigen Wandlungen des chinesischen Wachstums durchaus strukturell. In China wurden offenbar die Voraussetzungen für ein solides künftiges Wachstum geschaffen, in einer Weise, die an den Schumpeterschen Ansatz erinnert. Dabei distanziert sich das Land mehr und mehr von seinem bisherigen Wachstumsmodell. China hat massiv investiert, um zum führenden Akteur im Bereich künstliche Intelligenz und damit verbundenen Branchen zu werden. Bestärkt durch unsere jüngste Reise haben wir unser Exposure in Werten erhöht, die aus unserer Sicht von diesen strukturellen Trends profitieren werden. Unsere Beteiligung an Wuba haben wir aufgestockt. Das Internetportal für Immobilien und Stellenanzeigen **Wuba** ist der Marktführer in China. Der Marktanteil des marktbeherrschenden Akteurs **Wuba** steigt weiter und erreicht auf dem gewerblichen Arbeitsmarkt fast 90%. Im Immobiliensegment nimmt **Wuba** mit einem Marktanteil von rund 60% ebenfalls eine beherrschende Stellung ein. Von unserer Beteiligung an Baidu haben wir uns hingegen getrennt. Der führende Internet-Suchmaschinenbetreiber in China scheint sich zu sehr auf den Lorbeeren

aus der Vergangenheit ausgeruht zu haben. Im Laufe der Zeit hat die Relevanz der Suchmaschine von Baidu allmählich abgenommen zugunsten konkurrierender Ökosysteme wie jener von **Tencent**, **Alibaba** und anderen Unternehmen, sodass Baidu heute eine eher untergeordnete Rolle spielt.

Nach den negativen Folgen der Demonetisierung und der Einführung der Goods and Services Tax beendete Indien das Vorjahr positiv. Die makroökonomischen Indikatoren sind nach wie vor positiv, der volle Wahlkalender in den kommenden Monaten könnte jedoch gewisse negative Auswirkungen haben. Im Vorfeld wichtiger Wahlen werden in der Regel Steuerentlastungen in Aussicht gestellt. Vor diesem Hintergrund wird derzeit mit einem Haushaltsdefizit für das laufende Jahr von über 3% des BIP gerechnet. Darüber hinaus ist Indien als großer Ölimporteur angesichts des jüngsten Anstiegs der Ölpreise mit höheren Energiekosten konfrontiert, wodurch sich die Leistungsbilanz bei ansonsten gleichen Bedingungen etwas verschlechtern wird. Obwohl wir uns dieser Dynamik bewusst sind, haben wir beschlossen, unsere Position in **HDFC**, der Muttergesellschaft der **HDFC Bank**, die ebenfalls im Fonds vertreten ist, aufzustocken. Diese beiden Beteiligungen dürften auch weiterhin von der zu schwachen Abdeckung im Bankensektor (private Kredite: 56,8% vom BIP) und von der beispielhaften Unternehmensführung profitieren.

In Lateinamerika gab es in den ersten drei Monaten des Jahres sehr unterschiedliche Entwicklungen. Obwohl unsere Begeisterung für Argentinien ungebrochen bleibt, sorgte das Land wegen seiner Geldpolitik und seiner Landwirtschaft für ein wenig Enttäuschung. Zum einen erweist sich die Inflation als hartnäckiger als ursprünglich erhofft. Das primäre Ziel, das jährliche Preiswachstum auf etwa 15% zu begrenzen, wird nicht erreicht werden. Zum anderen dürfte die Sojaernte erheblich geringer

### Entwicklung des Fonds seit Auflage



Seit dem 01/01/2013 werden die Referenzindikatoren für Aktien inklusive reinvestierender Dividenden berechnet. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Die hier dargestellte Performance des Fonds beinhaltet alle jährlich auf Fondsebene anfallenden Kosten. Um den dargestellten Anlagebetrag von EUR 100 zu erreichen, hätte ein Anleger bei Erhebung eines Ausgabeaufschlags von 4% 104,00 EUR aufwenden müssen. Eventuell beim Anleger anfallende Depotgebühren würden das Anlageergebnis mindern.

\* Risikoskala von 1 (geringstes Risiko) bis 7 (höchstes Risiko), wobei 1 nicht eine risikolose Investition bedeutet. Die Risikokategorie, in die dieser Investmentfonds fällt, ist nicht garantiert und kann sich im Laufe der Zeit ändern.

ausfallen. Diese beiden Phänomene werden das BIP-Wachstum um einige Basispunkte schmälern, dessen Stärke entscheidend für die Durchführung wichtiger Reformen ist. Brasilien und Mexiko erging es hingegen besser. In Brasilien hat sich zunächst die politische Landschaft deutlich verbessert. Nachdem der politische Himmel des Landes durch eine potenzielle Kandidatur von Lula wolkenverhangen war, hat er sich mittlerweile deutlich aufgeklärt. Denn die Verurteilung zu elf Jahren Gefängnis in der Berufung dürften dem Streben Lulas nach einer Rückkehr in die Politik definitiv ein Ende machen. Nach dem Ende dieser politisch und rechtlich brisanten Affäre können die brasilianischen Finanzmärkte ihr Potenzial nun voraussichtlich besser ausschöpfen. Auf Seiten Mexikos dürften die langen und schmerzhaften Verhandlungen über das Nordamerikanische Freihandelsabkommen demnächst zu einem glücklichen Abschluss führen, was das insgesamt gute Abschneiden von Anlagen des Landes in jüngster Zeit belegt.

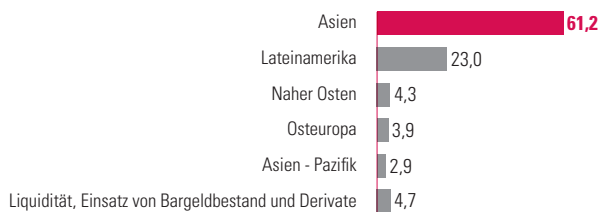
Die Region Europa, Naher Osten und Afrika (EMEA) war von einer deutlichen Zunahme der geopolitischen Spannungen zwischen den Westmächten und Russland geprägt, die Erinnerungen an den Kalten Krieg wachriefen. Die zunehmenden Spannungen belasteten russische Vermögenswerte, obwohl sich der Ölpreis sehr gut entwickelte, dem wichtigsten Faktor für die Finanzen des Landes.

Während es Anzeichen für eine Abschwächung des globalen Wachstums gibt, erhalten die Schwellenländer weiterhin Unterstützung. Die Schwäche des Greenbacks, die relativ günstige Zinsentwicklung in den USA und der stabile Ölpreis sorgen nach wie vor für historisch günstige Bedingungen.

Zu den zufriedenstellenden Titeln des Quartals zählen:

Titel	Wertentwicklung
Yandex, Software und Internet-Dienste, Russland	<b>+20%</b>
MercadoLibre Inc, Software und Internet-Dienste, Argentinien	<b>+13%</b>
58.com, Software und Internet-Dienste, China	<b>+12%</b>
Taiwan Semiconductor, Halbleiter, Taiwan	<b>+10%</b>
Housing Development Finance, Sparprodukte und Hypothekendarlehen, Indien	<b>+7%</b>

### Geographische Allokation (ohne Derivate) (%)



### Statistiken (%)

	1 Jahr	3 Jahre
Volatilität des Fonds	13,16	12,22
Volatilität des Indikators	13,25	14,51
Sharpe-Ratio	0,05	0,13
Beta	0,92	0,73
Alpha	-0,13	-0,15

Berechnungshäufigkeit: wöchentlich (1 Jahr) und monatlich (3 Jahre).

### Vierteljährlicher Bruttoertragsbeitrag (%)

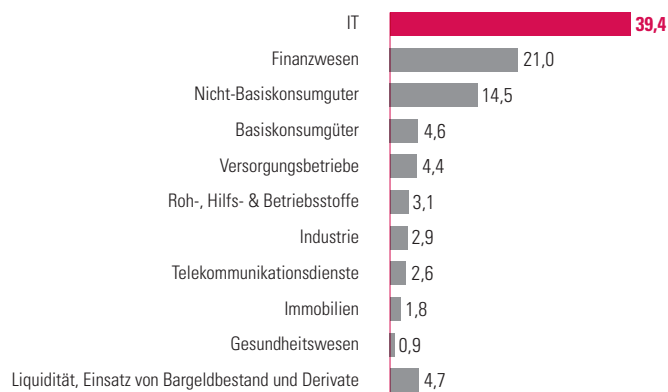
Aktienportfolio	Aktien Derivate	Devisen Derivate	Summe
-5,22	-0,65	-0,22	<b>-6,09</b>

### Kumulierte Wertentwicklungen (%)

	Seit dem 29/12/2017	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	Seit Datum des ersten NAV
<b>Carmignac Emergents A EUR acc</b>	<b>-6,46</b>	<b>-6,46</b>	<b>-3,54</b>	<b>0,70</b>	<b>1,16</b>	<b>15,68</b>	<b>53,58</b>	<b>483,05</b>
MSCI Emerging Markets NR (Eur)	-1,11	-1,11	4,59	8,50	12,35	32,99	54,22	148,97
Durchschnitt der Kategorie*	-1,68	-1,68	3,25	6,23	10,03	27,52	49,48	6,05
Klassament (Quartil)	4	4	4	4	4	4	2	1

\* Aktien Schwellenländer. Seit dem 01/01/2013 werden die Referenzindikatoren für Aktien inklusive reinvestierender Dividenden berechnet. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Die hier dargestellte Performance des Fonds beinhaltet alle jährlich auf Fondsebene anfallenden Kosten. Um den dargestellten Anlagebetrag von EUR 100 zu erreichen, hätte ein Anleger bei Erhebung eines Ausgabeaufschlags von 4% 104,00 EUR aufwenden müssen. Eventuell beim Anleger anfallende Depotgebühren würden das Anlageergebnis mindern. Die Bezugnahme auf bestimmte Werte oder Finanzinstrumente dient als Beispiel, um bestimmte Werte, die in den Portfolios der Carmignac-Fondspalette enthalten sind bzw. waren, vorzustellen. Hierdurch soll keine Werbung für eine Direktanlage in diesen Instrumenten gemacht werden, und es handelt sich nicht um eine Anlageberatung. Die Verwaltungsgesellschaft unterliegt nicht dem Verbot einer Durchführung von Transaktionen in diesen Instrumenten vor Veröffentlichung der Mitteilung. Die Portfolios der Carmignac-Fondspalette können ohne Vorankündigung geändert werden. Die Bezugnahme auf bestimmte Werte oder Finanzinstrumente dient als Beispiel, um bestimmte Werte, die in den Portfolios der Carmignac-Fondspalette enthalten sind bzw. waren, vorzustellen. Hierdurch soll keine Werbung für eine Direktanlage in diesen Instrumenten gemacht werden, und es handelt sich nicht um eine Anlageberatung. Die Verwaltungsgesellschaft unterliegt nicht dem Verbot einer Durchführung von Transaktionen in diesen Instrumenten vor Veröffentlichung der Mitteilung. Die Portfolios der Carmignac-Fondspalette können ohne Vorankündigung geändert werden.

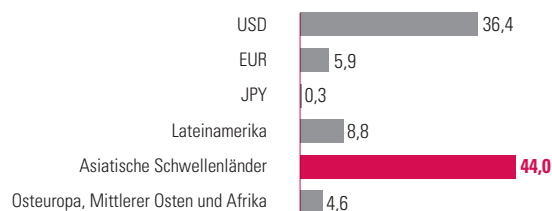
### Sektorallokation (ohne Derivate) (%)



### Value at Risk (VaR) (%)

	Fonds	Referenzindikator
99% - 20 Tage (2 Jahre)	8,53	9,05

### Nettodevisen-Exposure der Anteilsklassen in Euro (%)



PORTFOLIO CARMIGNAC EMERGENTS ZUM 29/03/2018				Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens
<b>Liquidität, Einsatz von Bargeldbestand und Derivate</b>					<b>51 067 914,70</b>	<b>4,73</b>
Liquidität (inklusive Bardeckung aus Derivatepositionen)					51 067 914,70	4,73
<b>Aktien</b>					<b>1 028 740 331,42</b>	<b>95,27</b>
<b>Asien - Pazifik</b>					<b>31 477 931,37</b>	<b>2,92</b>
992 390	LINE CORP (Japan)	IT	39,01	31 477 931,37	2,92	
<b>Lateinamerika</b>					<b>247 879 939,35</b>	<b>22,96</b>
194 017	BANCO MACRO (Argentinien)	Finanzwesen	107,97	17 032 984,10	1,58	
3 199 595	BANCO SANTANDER MEXICO (Mexiko)	Finanzwesen	7,17	18 653 572,51	1,73	
2 800 239	BB SEGURIDADE PARTICIPACOES (Brasilien)	Finanzwesen	29,27	20 052 109,00	1,86	
1 047 068	CIA DE ENER. ELEC. PAULISTA (Brasilien)	Versorgungsbetriebe	66,50	17 034 867,77	1,58	
5 639 246	GRUPO BANORTE (Mexiko)	Finanzwesen	111,13	27 916 076,98	2,59	
1 682 257	GRUPO SUPERVIELLE SA CL-B (Argentinien)	Finanzwesen	30,34	41 500 733,73	3,84	
847 938	LOMA NEGRA CIA INDUSTRIAL AR (Argentinien)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	21,32	14 699 384,61	1,36	
207 114	MERCADOLIBRE INC (Argentinien)	IT	356,39	60 018 179,83	5,56	
5 825 963	TRANSMISSORA ALIANCA (Brasilien)	Versorgungsbetriebe	21,73	30 972 030,82	2,87	
<b>Asien</b>					<b>660 851 514,80</b>	<b>61,19</b>
786 158	58.COM (China)	IT	79,86	51 048 971,73	4,73	
5 355 820	AIA GROUP LTD (Hongkong)	Finanzwesen	66,40	36 843 891,11	3,41	
6 389 555	AMBUJA CEMENTS (Indien)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	232,95	18 556 202,77	1,72	
49 399 839	ASTRA INTERNATIONAL (Indonesien)	Nicht-Basiskonsumgüter	7 300,00	21 298 114,30	1,97	
6 603 069	BHARTI INFRATEL LTD (Indien)	Telekommunikationsdienste	336,15	27 671 724,79	2,56	
838 078	BITAUTO HOLDINGS LTD-ADR (China)	IT	21,15	14 412 611,05	1,33	
43 267 224	DALI FOODS GROUP CO LTD (China)	Basiskonsumgüter	6,46	28 957 628,23	2,68	
4 517 371	FUYAO GROUP GLASS INDUSTRY-A (China)	Nicht-Basiskonsumgüter	23,99	14 005 405,93	1,30	
2 964 845	HANGZHOU HIKVISION DIGITAL-A (China)	IT	41,50	15 901 195,75	1,47	
686 494	HDFC BANK (Indien)	Finanzwesen	1 925,00	16 474 918,00	1,53	
323 123	HERO MOTOCORP LTD (Indien)	Nicht-Basiskonsumgüter	54,32	14 271 508,86	1,32	
1 070 431	HOUSING DEVELOPMENT FINANCE (Indien)	Finanzwesen	1 825,60	24 362 400,98	2,26	
254 439	HYUNDAI MOTOR (Südkorea)	Nicht-Basiskonsumgüter	143 500,00	27 852 678,22	2,58	
504 959	JD.COM INC (China)	Nicht-Basiskonsumgüter	40,49	16 624 620,82	1,54	
1 545 949	KANGWON LAND (Südkorea)	Nicht-Basiskonsumgüter	27 250,00	32 136 091,11	2,98	
185 399	LAS VEGAS SANDS (HongKong)	Nicht-Basiskonsumgüter	71,90	10 838 873,11	1,00	
25 158	SAMSUNG BIOLOGICS CO LTD (Südkorea)	Gesundheitswesen	486 000,00	9 327 038,36	0,86	
34 443	SAMSUNG ELECTRONICS (Südkorea)	IT	2 452 000,00	60 182 113,45	5,57	
203 261	SAMSUNG SDI CO (Südkorea)	IT	191 000,00	29 615 482,04	2,74	
1 328 684	SEA LTD-ADR (Singapore)	Nicht-Basiskonsumgüter	11,27	12 175 687,02	1,13	
1 516 466	TAIWAN SEMICONDUCTOR (Taiwan)	IT	43,76	53 958 248,70	5,00	
1 875 825	TATA MOTORS LTD (Indien)	Nicht-Basiskonsumgüter	326,85	7 643 576,05	0,71	
1 578 029	TENCENT HOLDINGS (China)	IT	409,60	66 964 767,63	6,20	
521 287	UNITED SPIRITS LTD (Indien)	Basiskonsumgüter	3 129,65	20 338 946,15	1,88	
12 905 008	YIXIN GROUP LTD (China)	Finanzwesen	4,54	6 069 956,36	0,56	
8 008 782	ZHENGZHOU YUTONG BUS CO-A (China)	Industrie	22,53	23 318 862,28	2,16	
<b>Osteuropa</b>					<b>42 494 431,47</b>	<b>3,94</b>
10 979 461	MOSCOW EXCHANGE (Russland)	Finanzwesen	117,57	18 253 972,63	1,69	
755 694	YANDEX (Russland)	IT	39,45	24 240 458,84	2,24	
<b>Naher Osten</b>					<b>46 036 514,43</b>	<b>4,26</b>
222 044	CHECK POINT SOFTWARE (Israel)	IT	99,34	17 935 399,41	1,66	
15 447 939	EMAAR PROPERTIES PJSC (Vereinigte Arabische Emirate)	Immobilien	5,80	19 834 644,13	1,84	
7 444 255	ENKA INSAAT VE SANAYI (Türkei)	Industrie	5,41	8 266 470,89	0,77	
<b>Wert des Portfolios</b>					<b>1 028 740 331,42</b>	<b>95,27</b>
<b>Fondsvolumen</b>					<b>1 079 808 246,12</b>	<b>100,00</b>