

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 langfristigen 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 legte im letzten Quartal 2017 um +3,12%, sein Referenzindikator um +5,77% zu. Damit beläuft sich die Jahresperformance auf +18,84% gegenüber +20,59% bei seinem Index. Das letzte Quartal verlief kaum anders als die Quartale zuvor. Wie in den ersten drei Quartalen des Jahres profitierte man weiterhin von den sowohl externen als auch länderspezifischen Faktoren, die Schwellenländeranlagen zum Erfolg verhalfen. Auf externer Ebene kamen die Schwäche des USD, die robusten Erdölpreise und die gute Entwicklung der Konjunkturindikatoren in den Industrieländern allen Schwellenländeranlagen in hohem Maße zugute. Auf Länderebene ist gegen diese Anlageklasse kaum etwas einzuwenden, wie aus dem Einkaufsmanagerindex hervorgeht, der im Dezember mit 52,2 Zahlern den höchsten Stand des vergangenen Jahres und im Übrigen auch seit dem Jahr 2012 erreichte.

Die Schwellenländer nutzten den globalen Konjunkturaufschwung zu ihren Gunsten und verzeichneten ein kräftiges Wachstum sowie solide nominale Exporte, während sich die Außenbilanzen zusehends verbesserten. Die Leistungsbilanzen haben sich insgesamt weiter verbessert und seither einen Leistungsbilanzüberschuss von 1% des BIP erreicht. Auf geldpolitischer Ebene hielt die Disinflation in den Schwellenländern an, sodass die betreffenden Zentralbanken an ihrer lockeren Geldpolitik festhalten können. Gleichzeitig sind die Realzinsen in den Schwellenländern mit +2,1% weiterhin verhältnismäßig hoch, insbesondere im Vergleich zu den Industrieländern (-0,7%). Diese Differenz dient weiterhin als eine Art Sicherheitsventil für den Fall, dass die Zentralbanken der Industrieländer ihre Geldpolitik straffen, insbesondere in den USA.

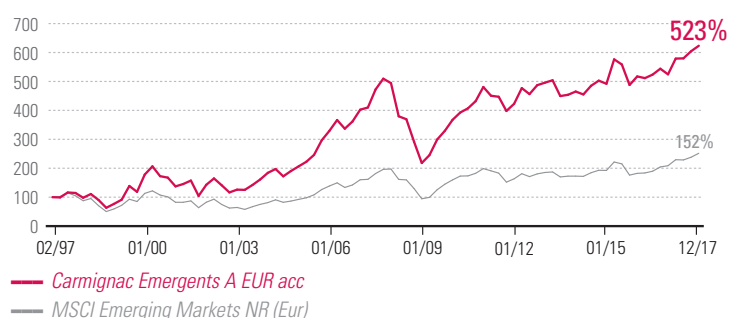
China, das im Carmignac Emergents am stärksten gewichtet ist (21% des Fondsvermögens), kann einigermaßen solide Indikatoren für die zyklischen Aktivitäten vorweisen. Der lang erwartete Kongress der Kommunistischen Partei Chinas verlief relativ schmerzlos. Der Schwerpunkt lag eher auf qualitativen als auf quantitativen Kriterien. Die chinesischen Behörden bevorzugen offenbar ein qualitativ besseres Wachstum, da sie sich um Umweltschutz bemühen und ihre Äußerungen eindeutig ihre Absicht bekunden, sich auf diesem Gebiet noch weiter zu verbessern. Vor dem günstigen Hintergrund der Kursschwäche des US-Dollars und eines angemessenen Inflationsdrucks machen die Konjunkturindikatoren weiterhin einen sehr guten Eindruck. Die einstmalig grassierende Kapitalflucht hat ihren Schrecken verloren, ebenso wie die Devisenreserven, die im letzten Quartal erneut zugenommen haben (+31 Milliarden im Quartalsverlauf). Im Übrigen haben wir uns für den Ausbau unserer Präsenz in China entschieden und eröffneten eine neue Position in Hangzhou Hikvision Digital, einem mittlerweile nicht mehr wegzudenkenden Akteur im Bereich der Automatisierung in China. Das Unternehmen zählte früher zu den Weltmarktführern auf dem Gebiet der Videoüberwachung. Seither hat Hikvision seine Kompetenzen erweitert, um künftig als bedeutender Akteur im Automatisierungsbereich auftreten zu können. Des Weiteren liegt das Unternehmen damit voll und ganz auf der Linie der Regierung, die China als unübersehbare Macht auf dem Gebiet der künstlichen Intelligenz etablieren möchte. Hikvision ist hier sozusagen das Sprachrohr, da es inzwischen zum Vorreiter der nationalen Bemühungen auf diesem Gebiet geworden ist. Hikvision ist in den wegweisenden Sektoren des kommenden Jahrzehnts präsent und damit eine unseres Erachtens vielversprechende Anlage. Wir haben unsere Präsenz durch einen weiteren Titel, Yixin Group, verstärkt. Dieses Unternehmen spielt in der Autofinanzierung in China eine führende Rolle. Es ist ihm gelungen, eines der umfassendsten Ökosysteme im Automobilbereich zu schaffen – ein Ökosystem, das zudem durch äußerst erfolgreiche chinesische Unternehmen, wie beispielsweise Tencent, JD.com und Baidu, in ihrer Eigenschaft als Aktionäre, gefördert wird. Die mobile App Yixin Group umfasst die gesamte Automobilwertschöpfungskette – vom allgemeinen Infoportal bis hin zu

mehreren Leasing-Lösungen. Der chinesische Automobilmarkt bietet eine attraktive Kombination basierend auf geringer Marktdurchdringung: Die Anzahl der Fahrzeuge pro Einwohner ist weiterhin gering (112 Fahrzeuge auf 1.000 Einwohner) und externe Finanzlösungen werden kaum in Anspruch genommen. Yixin ist somit offenbar perfekt aufgestellt, um von diesen Säulen des strukturellen Wachstums zu profitieren.

In Indien scheint endlich ein unruhiges Kapitel abgeschlossen zu sein. Die Bargeldknappheit ist nun Geschichte, während der durch die Anhebung der Mehrwertsteuer auf Waren und Dienstleistungen ausgelöste wirtschaftliche Schock deutlich nachgelassen hat. Nachdem diese endogenen Schocks verwunden sind, dürfte sich die Stimmung zumindest teilweise wieder aufhellen, wofür übrigens auch der Einkaufsmanagerindex spricht, der im Dezember mit 54,6 den höchsten Stand seit Jahren erreicht hatte. Dieser Optimismus spiegelt sich auch in den Konjunkturdaten wider, die einen Wiederanstieg der Investitionsausgaben erkennen lassen. Wir verstärken außerdem unsere Präsenz auf dem südasiatischen Kontinent, indem wir uns am Börsengang von Sea Limited beteiligten. Dieses Unternehmen ist im Bereich Online-Spiele tätig und nimmt eine führende Position im gesamtasiatischen E-Commerce ein. Ein Hauptaktionär dieses Unternehmens ist kein anderer als Tencent, ein Titel, der nebenbei bemerkt im Carmignac Emergents vertreten ist. Unserer Ansicht nach dürfte diese Beteiligung von der Tatsache profitieren, dass E-Commerce in Indonesien, Thailand und Vietnam, wo Sea Limited offenbar gut Fuß gefasst hat, noch in den Kinderschuhen steckt.

In Lateinamerika haben wir uns stärker im argentinischen Markt engagiert. Unsere Begeisterung über das Potenzial dieses Schwellenlandes, das seit Kurzem wieder auf internationaler Ebene präsent ist, bleibt ungebrochen. Wir haben Loma Negra, den führenden argentinischen Zementhersteller mit einem Marktanteil von 45%, neu ins Portfolio aufgenommen. Die unter der Regierung Kirchner vernachlässigten Infrastrukturen des Landes sind praktisch nicht mehr vorhanden und der diesbezügliche Bedarf ist de facto enorm. Loma Negra ist somit ideal aufgestellt, um von den ungeheuren Baumaßnahmen zu profitieren, die im Land unbedingt durchgeführt werden müssen, um

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.

einen nachhaltigen Aufstieg sicherzustellen. Hafenanlagen, an denen bis heute spürbarer Mangel herrscht, verhelfen dem argentinischen Zementmarkt zu einer Art Autarkie, zumal dabei lokale Akteure besonders bevorzugt werden.

Auch in Bezug auf die EMEA-Region gibt es einen Neuzugang, nämlich **Yandex**, die in Russland führende Internet-Suchmaschine mit einem Marktanteil von 57%. Yandex dürfte auch weiterhin strukturell vom Wachstum der Online-Werbung, die schon heute den bei Weitem größten Teil der Erträge generiert, zu Lasten der traditionellen Medien profitieren. Auch wenn die Suchmaschine allein schon ein wertvoller Vermögensgegenstand ist, verlässt sich Yandex dennoch nicht einzig darauf. Zum Yandex-Ökosystem gehört auch **Yandex.taxi**, eine mobile Taxi-App und inzwischen unbestrittener Marktführer in diesem Segment nach seiner jüngsten Fusion mit dem Russlandgeschäft von Uber. Des Weiteren ist dieses führende russische Technologieunternehmen mit **Foodfox** und **Ubereats** auch auf dem Restaurant-Lieferservicemarkt sowie über eine Partnerschaft mit dem führenden nationalen Bankinstitut **Sberbank** auf dem E-Commerce-Markt vertreten.

Das neue Jahr beginnt zweifellos unter günstigen Vorzeichen. Das Weltwachstum entwickelt sich weiterhin gut, gestützt auf eine regionenübergreifende Konjunkturpolitik. Die meisten Faktoren für den Erfolg der Schwellenländer im vergangenen Jahr haben weiterhin Bestand. Die Schwäche des US-Dollars, das gute Abschneiden der Wirtschaftslokomotive China, die robuste Entwicklung fossiler

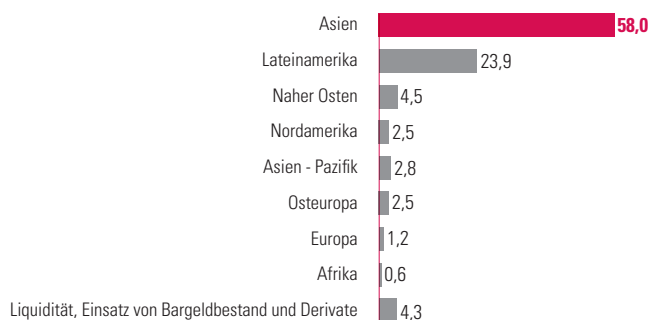
wie mineralischer Rohstoffe sowie die soliden Fundamentaldaten sprechen für die Schwellenländer als eine Anlageklasse, die sich wieder einmal als lohnend erweisen dürfte.

Quelle der Zahlenangaben: Carmignac, CEIC, Bloomberg, Citi Research, JP Morgan Research, Credit Suisse, Unternehmensdaten, 31.12.2017.

Besonders zufrieden waren wir im vergangenen Jahr mit:

Titel	Wertentwicklung
58.com , Software und Internet-Dienste, China	+156%
Samsung Biologics Co Ltd , Gesundheitssektor, Südkorea	+146%
MercadoLibre Inc , Software und Internet-Dienste, Argentinien	+102%
United Spirits , Spirituosenhersteller, Indien	+89%
Dali Foods Group , abgepackte Lebensmittel und Fleischwaren, China	+73%

Geographische Allokation (ohne Derivate) (%)



Statistiken (%)

	1 Jahr	3 Jahre
Volatilität des Fonds	11,49	13,33
Volatilität des Indikators	11,67	14,24
Sharpe-Ratio	1,62	0,66
Beta	0,92	0,84
Alpha	-0,01	0,05

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

Vierteljährlicher Bruttoperformancebeitrag (%)

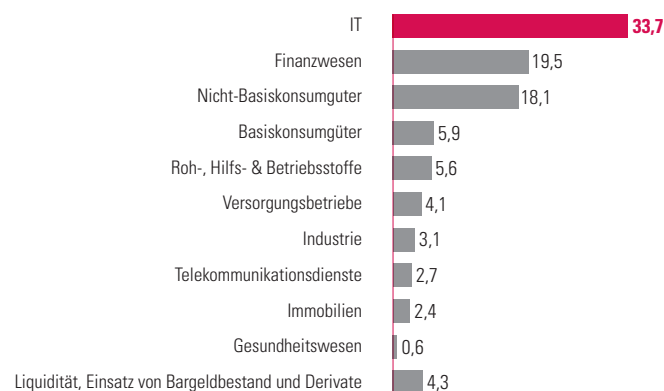
Aktienportfolio	Aktien Derivate	Devisen Derivate	Summe
3,10	-0,07	0,22	3,25

Kumulierte Wertentwicklungen (%)

	Seit dem 30/12/2016	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	Seit Datum des ersten NAV
Carmignac Emergents A EUR acc	18,84	3,12	7,52	18,84	26,71	25,74	26,11	523,31
MSCI Emerging Markets NR (Eur)	20,59	5,77	10,10	20,59	30,87	35,84	27,62	151,78
Durchschnitt der Kategorie*	18,9	5,01	8,81	18,9	27,16	32,44	25,06	252,76
Klassament (Quartil)	3	4	3	3	3	3	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.

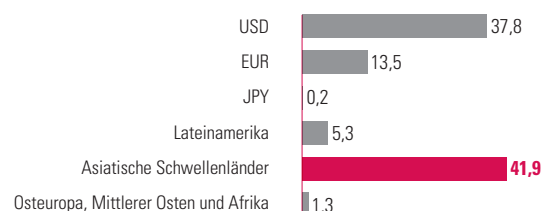
Sektorallokation (ohne Derivate) (%)



Value at Risk (VaR) (%)

	Fonds	Referenzindikator
99% - 20 Tage (2 Jahre)	10,11	11,51

Nettodevisen-Exposure der Anteilsklassen in Euro (%)



PORTFOLIO CARMIGNAC EMERGENTS ZUM 29/12/2017				Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens
Liquidität, Einsatz von Bargeldbestand und Derivate					54 845 180,48	4,33
Liquidität (inklusive Bardeckung aus Derivatepositionen)					54 845 180,48	4,33
Aktien					1 211 756 386,66	95,67
Nordamerika					44 967 926,51	2,18
476 093	LAS VEGAS SANDS (USA)	Nicht-Basiskonsumgüter	69,49	27 551 384,55	2,18	
Asien - Pazifik					35 805 298,14	2,83
1 049 290	LINE CORP (Japan)	IT	4 595,00	35 805 298,14	2,83	
Europa					15 803 621,51	1,25
609 706	JERONIMO MARTINS (Portugal)	Basiskonsumgüter	16,20	9 874 188,67	0,78	
353 353	LILAC GROUP (Vereinigtes Königreich)	Nicht-Basiskonsumgüter	20,15	5 929 432,84	0,47	
Lateinamerika					302 480 165,80	23,88
156 602	BANCO MACRO (Argentinien)	Finanzwesen	115,88	15 112 458,16	1,19	
3 510 622	BANCO SANTANDER MEXICO (Mexiko)	Finanzwesen	7,31	21 371 291,49	1,69	
4 167 463	BB SEGURIDADE PARTICIPACOES (Brasilien)	Finanzwesen	28,49	29 807 948,60	2,35	
3 377 611	CEMEX (Mexiko)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	7,50	21 096 004,75	1,67	
1 107 068	CIA DE ENER. ELEC. PAULISTA (Brasilien)	Versorgungsbetriebe	66,90	18 593 806,29	1,47	
5 962 146	GRUPO BANORTE (Mexiko)	Finanzwesen	107,83	27 364 065,81	2,16	
3 776 343	GRUPO MEXICO SA DE CV (Mexiko)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	64,91	10 433 294,28	0,82	
1 841 293	GRUPO SUPERVIELLE SA CL-B (Argentinien)	Finanzwesen	29,32	44 958 953,00	3,55	
809 634	LOMA NEGRA CIA INDUSTRIAL AR (Argentinien)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	23,04	15 534 616,39	1,23	
226 265	MERCADOLIBRE INC (Argentinien)	IT	314,66	59 290 926,80	4,68	
5 997 325	MEXICO REAL ESTATE MGMT (Mexiko)	Immobilien	20,73	5 291 701,04	0,42	
6 276 265	TRANSMISSORA ALIANCA (Brasilien)	Versorgungsbetriebe	21,34	33 625 099,19	2,65	
Asien					734 258 212,39	57,97
581 819	58.COM (China)	IT	71,57	34 677 536,50	2,74	
5 662 620	AIA GROUP LTD (Hongkong)	Finanzwesen	66,65	40 205 775,30	3,17	
6 631 114	AMBUJA CEMENTS (Indien)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	272,05	23 537 292,03	1,86	
54 470 299	ASTRA INTERNATIONAL (Indonesien)	Nicht-Basiskonsumgüter	8 300,00	27 750 277,82	2,19	
65 352	BAIDU INC (China)	IT	234,21	12 748 578,88	1,01	
6 943 399	BHARTI INFRATEL LTD (Indien)	Telekommunikationsdienste	378,75	34 312 109,98	2,71	
953 330	BITAUTO HOLDINGS LTD-ADR (China)	IT	31,80	25 246 414,06	1,99	
50 192 819	DALI FOODS GROUP CO LTD (China)	Basiskonsumgüter	7,10	37 963 898,66	3,00	
4 776 071	FUYAO GROUP GLASS INDUSTRY-A (China)	Nicht-Basiskonsumgüter	29,00	17 712 565,01	1,40	
3 134 645	HANGZHOU HIKVISION DIGITAL-A (China)	IT	39,00	15 633 839,75	1,23	
725 805	HDFC BANK (Indien)	Finanzwesen	1 890,35	17 901 253,74	1,41	
341 627	HERO MOTOCORP LTD (Indien)	Nicht-Basiskonsumgüter	59,30	16 871 616,97	1,33	
865 180	HOUSING DEVELOPMENT FINANCE (Indien)	Finanzwesen	1 710,40	19 307 472,75	1,52	
269 010	HYUNDAI MOTOR (Südkorea)	Nicht-Basiskonsumgüter	156 000,00	32 644 903,14	2,58	
1 634 476	KANGWON LAND (Südkorea)	Nicht-Basiskonsumgüter	34 800,00	44 246 625,39	3,49	
26 599	SAMSUNG BIOLOGICS CO LTD (Südkorea)	Gesundheitswesen	371 000,00	7 676 470,42	0,61	
43 279	SAMSUNG ELECTRONICS (Südkorea)	IT	2 548 000,00	80 876 268,84	6,39	
95 973	SAMSUNG SDI CO (Südkorea)	IT	204 500,00	15 267 388,06	1,21	
1 568 926	SEA LTD-ADR (Singapore)	Nicht-Basiskonsumgüter	13,33	17 416 541,96	1,38	
2 333 171	TAIWAN SEMICONDUCTOR (Taiwan)	IT	39,65	77 040 498,13	6,08	
5 563 790	TATA MOTORS LTD (Indien)	Nicht-Basiskonsumgüter	431,85	31 349 088,99	2,48	
852 425	TENCENT HOLDINGS (China)	IT	406,00	36 868 297,28	2,91	
551 310	UNITED SPIRITS LTD (Indien)	Basiskonsumgüter	3 668,85	26 390 469,65	2,08	
19 577 223	YIXIN GROUP LTD (China)	Finanzwesen	6,27	13 076 439,16	1,03	
8 946 495	ZHENGZHOU YUTONG BUS CO-A (China)	Industrie	24,07	27 538 589,92	2,17	
Afrika					7 229 830,96	0,57
31 144	NASPERS LTD (Südafrika)	Nicht-Basiskonsumgüter	3 451,00	7 229 830,96	0,57	
Osteuropa					31 404 218,10	2,48
11 608 191	MOSCOW EXCHANGE (Russland)	Finanzwesen	108,97	18 297 645,19	1,44	
480 561	YANDEX (Russland)	IT	32,75	13 106 572,91	1,03	
Naher Osten					57 223 655,21	4,52
234 744	CHECK POINT SOFTWARE (Israel)	IT	103,62	20 256 639,97	1,60	
16 332 547	EMAAR PROPERTIES PJSC (Vereinigte Arabische Emirate)	Immobilien	6,94	25 700 717,91	2,03	
8 506 615	ENKA INSAAT VE SANAYI (Türkei)	Industrie	6,03	11 266 297,33	0,89	
Wert des Portfolios					1 211 756 386,66	95,67
Fondsvolumen					1 266 601 567,14	100,00