

LAGEBERICHT
SICAV CARMIGNAC PORTFOLIO
VIERTES QUARTAL 2017

LAGEBERICHT

SICAV CARMIGNAC PORTFOLIO

VIERTES QUARTAL 2017

INHALT

6

Carmignac

10

Carmignac Portfolio SICAV

12

Makroökonomische
Analyse und Anlagestrategie

AKTIENFONDS

16

Carmignac Portfolio
Investissement

19

Carmignac Portfolio
Grande Europe

22

Carmignac Portfolio
Euro-Entrepreneurs

25

Carmignac Portfolio
Emergents

28

Carmignac Portfolio
Emerging Discovery

31

Carmignac Portfolio
Commodities

MISCHFONDS

35

Carmignac Portfolio
Patrimoine

43

Carmignac Portfolio
Emerging Patrimoine

47

Carmignac Portfolio
Euro-Patrimoine

51

Carmignac Portfolio
Investissement Latitude

RENTEN- UND GELDMARKTFONDS

54

Carmignac Portfolio
Unconstrained
Global Bond

57

Carmignac Portfolio
Sécurité

66

Carmignac Portfolio
Capital Plus

CARMIGNAC GESTION LUXEMBOURG

Tochtergesellschaft von Carmignac Gestion

OGAW-Verwaltungsgesellschaft

CSSF-Zulassungsnummer vom 10/06/2013

VORSTANDSVORSITZENDER: Eric Helderlé

GESCHÄFTSLEITUNG: Yon Elosegui, Davide Fregonese, Cyril de Girardier, Mischa Cornet und Jean-Yves Lassaut

WIRTSCHAFTSPRÜFER:

– CARMIGNAC GESTION LUXEMBOURG: Ernst & Young

– TEILFONDS DER SICAV LUXEMBURGISCHEM RECHTS: PricewaterhouseCoopers

DER BRIEF



Paris, 8. Januar 2018

Sehr geehrte Damen und Herren,

in der Vermögensverwaltung reicht es nicht aus Recht zu haben. Entscheidend ist auch im richtigen Moment Recht zu haben – also nicht zu früh und natürlich auch nicht zu spät.

Das Jahr 2017 war für unser internationales Fondsmanagement besonders frustrierend. Wie wir zu Jahresbeginn bereits antizipierten, entwickelten sich die Aktienmärkte, trotz der Befürchtungen insbesondere im Hinblick auf die Unberechenbarkeit von Donald Trump und den ungewissen Ausgang der französischen Wahlen, recht gut. Infolgedessen erzielten unsere Anlagen in US-amerikanischen Technologiewerten, europäischen Werten und sogar in Werten aus Schwellenländern beachtliche Zuwächse. Allerdings sorgten unsere Öltitel, trotz eines stabilen Rohölmarktes für Enttäuschung. Die Aussicht auf eine „grüne Wirtschaft“ begeistert Anleger und trübt die Nachfrage nach Kohlenwasserstoffen.

Obwohl wir zu Jahresbeginn auch mit einer Abwertung des Dollars rechneten, hat uns die abrupte Aufwertung des Euros gegenüber der US-Währung (15% in acht Monaten) überrascht. Ab September sorgten dann sowohl das Versprechen von Konjunkturmaßnahmen in den USA als auch das Festhalten der EZB an einer mehr als akkommodierenden Geldpolitik für eine Stabilisierung des US-Dollars und eine Beibehaltung der kaum tragbaren Zinsniveaus.

2018 beginnt unter besseren Vorzeichen. In den USA muss sich die von einer halbherzigen Steuerreform erwartete Ankurbelung des Wachstums angesichts der in den vergangenen Monaten verzeichneten ersten Anzeichen einer Abschwächung erst noch klar zu erkennen geben. In Europa ist die Aufrechterhaltung einer Politik negativer Zinsen immer weniger vereinbar mit einer Wachstumsrate von knapp 2% und einer Inflation, deren Rückgang gebannt zu sein scheint. Unter diesen Bedingungen muss der Euro seinen Anstieg gegenüber dem Dollar fortsetzen, während die Fed wiederum weniger geneigt sein dürfte, ihre Leitzinsen weiter anzuheben. In diesem Szenario werden europäische Vermögenswerte gleich doppelt unter Druck stehen. Anleihen werden nämlich unter der allmählichen Anhebung der Zinsen zu leiden haben, und für Aktien dürfte die Aufwertung der Einheitswährung eine Belastung darstellen. Auf der anderen Seite wird das Nachlassen des Drucks auf amerikanische Zinsen US-Aktien mit hoher Transparenz, unter anderem Technologiewerten, sowie dem gesamten Schwellenländeruniversum zugute kommen. Erdölwerte werden ihrerseits gleichermaßen von der Verlängerung des OPEC-Abkommens und vom Rückgang des Dollars profitieren, der sämtliche Rohstoffe unterstützt, allen voran Gold.

Mit Zuversicht in die positiven Aspekte dieser wenig konsensfähigen Aussichten wünsche ich Ihnen alles Gute und ein gewisses Maß an Gelassenheit.

Edouard Carmignac



CARMIGNAC

Fast 30 Jahre Unabhängigkeit und Überzeugungen

Carmignac wurde im Januar 1989 von Edouard Carmignac gegründet und gehört mittlerweile zu den wichtigsten europäischen Akteuren seiner Branche: der Verwaltung von Anlagevermögen. Das Kapital befindet sich vollständig im Besitz von Firmenleitung und Mitarbeitern. Die Kontinuität der Gesellschaft wird durch eine stabile Aktionärsstruktur gewährleistet, die ihre unabhängige Haltung widerspiegelt. Dieser fundamentale Wert sichert die Freiheit, die für eine leistungsstarke, anerkannte Verwaltung unverzichtbar ist.

Carmignac bietet eine begrenzte Produktpalette mit spezialisierten oder globale aufgestellten Mischfonds, die dem Bedarf unserer Anleger auf bestmögliche Weise genügen soll. Im Zuge unserer internationalen Expansion sind wir gegenwärtig in Luxemburg, Frankfurt, Mailand, Zürich, Miami, Madrid und London vertreten. Unsere Fonds werden in vierzehn Ländern aktiv vertrieben: Frankreich, Luxemburg, Belgien, Niederlande, Spanien, Italien, Schweiz, Deutschland, Österreich, Vereinigtes Königreich, Irland, Schweden, Taiwan und – ausschließlich für professionelle Kunden – Singapur.

Risk Managers

Die Fähigkeit zum Risikomanagement gehört seit eh und je zum Verwaltungsstil von Carmignac. In einem sich unablässig bewegenden Marktumfeld verbessern wir kontinuierlich unsere Analyse-, Kontroll- und Risikomanagement-Prozesse, um den Anforderungen unserer Kunden immer besser gerecht zu werden. Auf diese Weise stehen allen Verwaltungsteammitgliedern und Mitarbeitern von Carmignac jeden Tag aufs Neue die effizientesten Hilfsmittel zur Verfügung. Diese Kultur des Risikomanagements wohnt unserer Verwaltung inne und findet auf unsere Fonds Anwendung. Hierbei wird den Besonderheiten des Risikoprofils jedes unserer Produkte Rechnung getragen.

56 Milliarden Euro
verwaltetes Vermögen

2,2 Milliarden Euro
Eigenkapital

282 Mitarbeiter

Quelle: Carmignac, 29/12/2017

EIN FONDSMANAGEMENT, DAS AUF ÜBERZEUGUNGEN BERUHT

Eine internationale Entwicklungsstrategie

Der Ausschuss für strategische Entwicklung



Eric Helderlé
Managing Director
France
Chairman Luxembourg



Christophe Peronin
Chief Operating Officer
Deputy Managing
Director France



Davide Fregonese
Global Head of Sales
Managing Director
Luxembourg



Yon Elosegui
Head of Strategic
Marketing
Managing Director
Luxembourg



Maxime Carmignac
Managing Director
London



Pascale Guillier
General Secretary



Didier Saint-Georges
Managing Director
Member of the
Investment Committee



Frédéric Leroux
Global Manager
Head of Cross
Asset Team



Rose Ouahba
Head of Fixed
Income Team



David Older
Head of Equities



Sophie Derobert
Head of
Human Resources



Ivan Monème
Head of
Communication



Cyril de Girardier
Chief Financial
Officer

Kompetenz und Know-how

- **Aktive Verwaltung**, die den Märkten voraus sein will, statt von ihnen getrieben zu werden.
- **Strenges Risikomanagement**, das sich durch eine breite Streuung der Anlagen und eine passgenaue Allokation auszeichnet.
- **Opportunistische Verwaltung**, die die Überzeugungen unserer Manager und nicht die Marktindizes widerspiegelt.
- **Genaue Kenntnis des Umfelds vor Ort**, die Kern unseres Ansatzes ist. Sie stützt sich auf echtes Wissen über die Region sowie auf regelmäßigen Austausch mit der Leitung der Unternehmen, in denen wir anlegen.
- **Eine entschieden internationale Ausrichtung**, wie bei unserem Verwaltungsteam mit Experten aus einer Vielzahl von Ländern, durch die wir Anlagechancen an Finanzplätzen in aller Welt nutzen können.
- **Transparenz bei Verwaltung und Portfolios**. Sie ermöglicht die völlige Verständlichkeit unserer Anlagestrategien und bildet das Fundament des Vertrauens, das die Kunden in uns setzen.

Eine Entwicklung mit internationaler Ausrichtung



Ariane Tardieu
Head of Country,
France



Mischa Cornet
Head of Country,
Netherlands and
Luxembourg



Giorgio Ventura
Head of Country,
Italy



Herwig Bogaerts
Head of Country,
Belgium



Marco Fiorini
Head of Country,
Switzerland



Frank Ruettenauer
Head of Retail
Business Development
Germany and Austria



Ignacio Lana
Head of Country,
Spain



Mikael Fellbom
Head of Country,
Nordic Countries



David Tavares
Head of US
Offshore & LATAM



Nikolay Troptchev
Director, Business
Development Asia



EIN TEAM ERFAHRENER EXPERTEN

Informationsaustausch und Zusammenarbeit sind entscheidende Säulen eines hochwertigen Fondsmanagements, das größtmöglichen Wertzuwachs anstrebt.

Carmignac hat ein internationales Fondsmanagementteam aufgebaut, in dem Mitarbeiter aus mehr als zehn Nationen vertreten sind. Alle Mitglieder unseres Teams haben an verschiedensten Orten rund um die Welt fundiertes Fachwissen erworben. Der tägliche Austausch über Erkenntnisse und Erfahrungen führt zu einer gegenseitigen Bereicherung. Die langjährige, fundierte Erfahrung und die Synergie innerhalb des Teams, stellen wesentliche Vorteile dar, die ein erfolgreiches Fondsmanagement bei verschiedensten Marktkonstellationen ermöglichen.

Überzeugung – ein entscheidender Faktor für unseren Erfolg

INTERNATIONALES FONDSMANAGEMENT

Spezifisches Know-how in
Verbindung mit allen Anlageklassen

EDOUARD CARMIGNAC, CIO

AKTIEN

– **David Older, Teamleiter Aktien, 19 Jahre Erfahrung**

Kommunikation, Informationstechnologien, Medien und Internet

Huseyin Yasar, Fondsmanager, 9 Jahre Erfahrung

Henrik Fridlund, Analyst, 5 Jahre Erfahrung

Pau Guzman Alcon, Analyst, 3 Jahre Erfahrung

Europäische Aktien

– **Mark Denham, Teamleiter, 23 Jahre Erfahrung**

Malte Heining, Fondsmanager, 11 Jahre Erfahrung

Vincent Steenman, Fondsmanager, 13 Jahre Erfahrung

Juhana Kaikkonen, Analyst, 4 Jahre Erfahrung

Schwellenländeraktien

– **Xavier Hovasse, Teamleiter, 18 Jahre Erfahrung**

David Young Park, Fondsmanager, 13 Jahre Erfahrung

Haiyan Li-Labbé, Analyst, 16 Jahre Erfahrung

Michel Wiskirski, Analyst, 9 Jahre Erfahrung

Rohstoffe

– **Michael Hulme, Teamleiter, 20 Jahre Erfahrung**

Simon Lovat, Analyst, 17 Jahre Erfahrung

Sektoranalysten

Antoine Colonna, Konsumgüter, 25 Jahre Erfahrung

Nan Ou, Konsumgüter, 4 Jahre Erfahrung

Matthew Williams, Finanzen, 23 Jahre Erfahrung

Vincent Steenman, Industrie, 13 Jahre Erfahrung

FIXED INCOME

– **Rose Ouahba, Teamleiterin Fixed Income, 22 Jahre Erfahrung**

Charles Zerah, Fondsmanager, 22 Jahre Erfahrung

Carlos Galvis, Fondsmanager, 19 Jahre Erfahrung

Keith Ney, Fondsmanager, 18 Jahre Erfahrung

Julien Chéron, Fondsmanager, 17 Jahre Erfahrung

Nader Awada, Multistrategie-Analyst, 11 Jahre Erfahrung

Joseph Mouawad, Schwellenländer-Analyst, 12 Jahre Erfahrung

Mattia Parolari, Quantitativer Analyst, 11 Jahre Erfahrung

James Blanning, Quantitativer Analyst, 4 Jahre Erfahrung

Pierre Verlé, Head of Credit, 13 Jahre Erfahrung

Alexandre Deneuille, Credit Analyst, 10 Jahre Erfahrung

Florian Viros, Credit Analyst, 10 Jahre Erfahrung

CROSS ASSET

– **Frédéric Leroux, Teamleiter Cross Asset, 28 Jahre Erfahrung**

Laurent Chebanier, Länderrisiko-Analyst, 19 Jahre Erfahrung

Obe Ejikeme, Quantitativer Aktienanalyst, 14 Jahre Erfahrung

Ozgur Kalenci, Junior Portfolio Manager, 9 Jahre Erfahrung

INVESTMENT SOLUTIONS

– **Benoît Nansot, Teamleiter Investment Solutions, 17 Jahre Erfahrung**

Pierre-Edouard Bonenfant, Fondsmanager, 6 Jahre Erfahrung

Yassine Basraoui, Fondsmanager, 10 Jahre Erfahrung

Mathieu Decrop, Fondsmanager, 7 Jahre Erfahrung

Nicolas Pierre, Quantitativer Analyst, 5 Jahre Erfahrung

François Escoffier, Fondsmanager, 20 Jahre Erfahrung

Cyrille Corso, Fondsmanager, 17 Jahre Erfahrung

François Poydenot de Pontonx, Investment Solutions Manager, 17 Jahre Erfahrung

PORTFOLIO ADVISORS

– **Didier Saint-Georges, Teamleiter Portfolio Advisors, 30 Jahre Erfahrung**

Sandra Crowl, 26 Jahre Erfahrung

Jean Médecin, 23 Jahre Erfahrung

Gergely Majoros, 15 Jahre Erfahrung

DAS CARMIGNAC SICAV PORTFOLIO

AKTIENFONDS

Unser Ansatz für die Verwaltung von Aktienanlagen ist langfristig ausgerichtet. Die makroökonomische Analyse zielt darauf ab, die aktuellen und künftigen Treiber des Weltwirtschaftswachstums zu identifizieren und unsere Anlagethemen entsprechend zu definieren. Diese konstante Suche nach den besten Wachstumschancen mündet in einer Auswahl von Titeln mit hohem Kurspotenzial.

	Nettoaktiva des Investmentfonds am 29/12/2017	Fondsmanager	Risiko-skala ⁽¹⁾	Empfohlene Mindestanlage-dauer	Rechtsform	Anlageuniversum	Referenz-indikator ⁽²⁾
Carmignac Portfolio Investissement	493 004 345,51 €	Edouard Carmignac	5	5 Jahre	Teilfonds vom Carmignac Portfolio, SICAV nach luxemburgischen Recht	Internationale Aktien	MSCI AC World NR (Eur)
Carmignac Portfolio Grande Europe	286 592 154,76 €	Mark Denham und Vincent Steenman	5	5 Jahre	Teilfonds vom Carmignac Portfolio, SICAV nach luxemburgischen Recht	Aktien aus Ländern der Europäischen Union, der Schwellenländer Osteuropas, sowie Russland und der Türkei	Stoxx 600 NR (Eur)
Carmignac Portfolio Euro-Entrepreneurs	72 818 292,42 €	Mark Denham und Malte Heiniger	5	5 Jahre	Teilfonds vom Carmignac Portfolio, SICAV nach luxemburgischen Recht	Small und Mid Caps aus Ländern der Europäischen Union	Stoxx 200 Small NR (Eur)
Carmignac Portfolio Emergents	228 638 830,35 €	Xavier Hovasse und David Young Park	5	5 Jahre	Teilfonds vom Carmignac Portfolio, SICAV nach luxemburgischen Recht	Aktien aus Schwellenländern	MSCI Emerging Markets NR (Eur)
Carmignac Portfolio Emerging Discovery	365 833 983,94 €	Xavier Hovasse und David Young Park	5	5 Jahre	Teilfonds vom Carmignac Portfolio, SICAV nach luxemburgischen Recht	Aktien Schwellenländer (Small und Mid Caps)	50% MSCI EM SmallCap NR (Eur) + 50% MSCI EM MidCap NR (Eur) ⁽³⁾
Carmignac Portfolio Commodities	753 779 437,29 €	Michael Hulme	6	5 Jahre	Teilfonds vom Carmignac Portfolio, SICAV nach luxemburgischen Recht	Internationale Aktien des Rohstoffsektors	Carmignac Portfolio Commodities Index ⁽³⁾⁽⁴⁾

MISCHFONDS

Unsere Mischfonds kombinieren unser Know-how auf dem Gebiet internationaler Aktien und Anleihen. Die drei Patrimoine-Fonds sind ein perfektes Beispiel dafür, wie effektiv flexibles Management sein kann. Sie integrieren langfristige Themen mit der Suche nach begrenzter Volatilität.

	Nettoaktiva des Investmentfonds am 29/12/2017	Fondsmanager	Risikoskala ⁽¹⁾	Empfohlene Mindestanlagedauer	Rechtsform	Anlageuniversum	Referenzindikator ⁽²⁾
Carmignac Portfolio Patrimoine	2 279 836 932,73 €	Edouard Carmignac und Rose Ouahba	4	3 Jahre	Teilfonds vom Carmignac Portfolio, SICAV nach luxemburgischen Recht	Internationale Aktien und Anleihen	50% MSCI ACW NR (Eur) + 50% Citigroup WGBI (Eur) ⁽³⁾
Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine	845 977 759,32 €	Xavier Hovasse und Charles Zerah	5	5 Jahre	Teilfonds vom Carmignac Portfolio, SICAV nach luxemburgischen Recht	Aktien und Anleihen aus Schwellenländern	50% MSCI EM NR (Eur) + 50% JP Morgan GBI EM (Eur) ⁽³⁾
Carmignac Portfolio Euro-Patrimoine	210 866 302,63 €	Malte Heiningner	4	3 Jahre	Teilfonds vom Carmignac Portfolio, SICAV nach luxemburgischen Recht	Aktien aus Ländern der Europäischen Union	50% Euro Stoxx 50 NR (Eur) + 50% Eonia kapitalisiert ⁽³⁾
Carmignac Portfolio Investissement Latitude	27 360 174,86 €	Frédéric Leroux	5	5 Jahre	Teilfonds vom Carmignac Portfolio, SICAV nach luxemburgischen Recht	Internationale Aktien	MSCI AC World NR (Eur)

RENTEN- UND GELDMARKTFONDS

Carmignac konnte im Laufe der Jahre ein individuelles Know-how im Bereich Anleihefonds aufbauen, das mit seiner Anlagephilosophie vollends übereinstimmt. Eine auf Überzeugungen basierende Verwaltung, die sich auf Anlageentscheidungen stützt, die unabhängig von Referenzindikatoren getroffen werden.

	Nettoaktiva des Investmentfonds am 29/12/2017	Fondsmanager	Risikoskala ⁽¹⁾	Empfohlene Mindestanlagedauer	Rechtsform	Anlageuniversum	Referenzindikator ⁽²⁾
Carmignac Portfolio Unconstrained Global Bond	1 050 147 438,48 €	Charles Zerah	4	2 Jahre	Teilfonds vom Carmignac Portfolio, SICAV nach luxemburgischen Recht	Internationale Anleihen	JP Morgan GBI Global (EUR) (mit reinvestierten Kupons)
Carmignac Portfolio Sécurité	2 660 241 014,30 €	Keith Ney	2	2 Jahre	Teilfonds vom Carmignac Portfolio, SICAV nach luxemburgischen Recht	Auf Euro lautende Anleihen	Euro MTS 1-3 Y (mit reinvestierten Kupons)
Carmignac Portfolio Capital Plus	1 823 584 921,77 €	Carlos Galvis und Julien Chéron	2	2 Jahre	Teilfonds vom Carmignac Portfolio, SICAV nach luxemburgischen Recht	Multi-Strategie und Multi-Asset Portfolio	Eonia kapitalisiert

(1) Risikoskala von 1 (geringstes Risiko) bis 7 (höchstes Risiko), wobei 1 nicht eine risikolose Investition bedeutet. Die Risikokategorie, in die dieser OGAW fällt, ist nicht garantiert und kann sich im Laufe der Zeit ändern. (2) Seit dem 01/01/2013 werden die Referenzindikatoren für Aktien inklusive reinvestierender Dividenden berechnet. (3) Vierteljährlich neu gewichtet. (4) Zusammensetzung des Index: 45% MSCI ACWI Oil and Gas NR (Eur), 5% MSCI ACWI Energy Equipment NR (Eur), 40% MSCI ACWI Metals and Mining NR (Eur), 5% MSCI ACWI Paper and Forest NR (Eur), 5% MSCI ACWI Chemicals NR (Eur). Die Zusammensetzung des Referenzindikators wurde am 01.07.2013 geändert: der MSCI ACWI Chemicals NR Index ersetzt den MSCI AC World Food Products NR Index und die Wertentwicklungen werden mithilfe der Verkettungsmethode dargestellt.



MAKROÖKONOMISCHE ANALYSE UND VERWALTUNGSSTRATEGIE

Die anhaltende Aufholbewegung in Europa, die Bestätigung der kraftvollen Entwicklung in den Schwellenländern, eine weiterhin üppige Liquidität und die Verabschiedung der Steuerreform in den Vereinigten Staaten ließen die Aktienmärkte auf Rekordniveaus klettern. Handelt es sich bei dieser märchenhaften Wirtschaftslage wirklich um unendliche Geschichte? Wir gehen davon aus, dass die Vereinigten Staaten nicht das erwartete Wachstum erreichen werden und die von uns erwartete Trendwende zusammen mit der kontrollierten Verlangsamung in China zu einem niedrigeren Wachstum der Weltwirtschaft und einem leichten Inflationsanstieg führen wird. Wenngleich diese Verlangsamung nur eine kleine Veränderung darstellt und der Inflationsanstieg nur vorübergehender Art sein sollte, dürfte das für das kommende Quartal erwartete Zusammentreffen dieser beiden Faktoren für Volatilität sorgen.

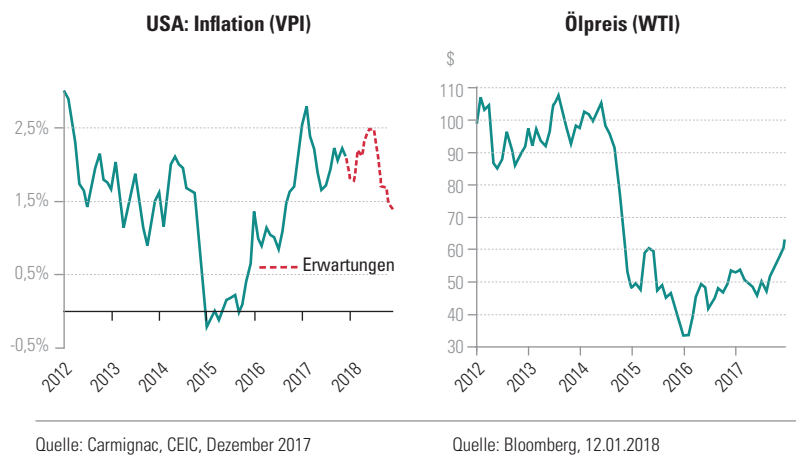
Wirtschaftliche Analyse

Vor drei Monaten schrieben wir: *„In den USA und Europa naht trotz anhaltend niedriger Inflation die Normalisierung der Geldpolitik, die für eine kontrollierte Reduzierung der Liquidität durch die Zentralbanken sorgen wird. Das zunehmende Hinterfragen eines Ausbleibens der Inflation durch die Fed bestätigt uns in dieser Einschätzung, wobei wir gleichzeitig wachsam bleiben im Hinblick auf künftige Preisentwicklungen, die der Konjunkturzyklus durchaus auslösen könnte.“* Und wir ergänzten: *„Der Deflationsdruck beiderseits des Atlantiks ist so groß, dass die Inflationsziele der Zentralbanken außer Reichweite geraten und größere Anhebungen der Leitzinsen eher unwahrscheinlich werden.“* Seit dieser Analyse hat die Fed ihre Leitzinsen einmal erhöht, ohne damit Ausschläge an den Zins-, Aktien- oder Devisenmärkten auszulösen, zumindest nicht bis Ende letzten Jahres. Die Renditen der US-Staatsanleihen sind tatsächlich nur geringfügig gestiegen, während die europäischen Renditen stabil blieben. Bei Aktien gab es weitere Kursgewinne: kräftige in den USA, in Japan und in den Schwellenländern, weniger kräftige in Europa, wo sich der starke Euro als Belastung erwies. In diesem für die Wirtschaft und die Märkte vielversprechenden Umfeld hat die Fed das Volumen der Reinvestitionen der Kupons ihres Anleiheportfolios weiter reduziert. Die Bank of Japan verringerte ihre Käufe von 10-jährigen Anleihen und die EZB dürfte die Märkte bald auf ihre Normalisierungsmaßnahmen vorbereiten. Das makrofinanzielle Gleichgewicht verschiebt sich vor unseren Augen.

Während das für 2018 erwartete weltweite Wachstum von zwischenzeitlich 4% sich kontinuierlich erhöhte, ging die Inflation weiter leicht zurück, womit sich unsere früheren Einschätzungen bestätigten. Die anhaltende Aufholbewegung in Europa, die Bestätigung der kraftvollen Entwicklung in den Schwellenländern, die von einer Abwertung des US-Dollar begünstigt wird, eine weiterhin üppige Liquidität und die Verabschiedung der Steuerreform von Donald Trump verleiten zahlreiche Beobachter zu dem Schluss, dass sich die günstige Konjunktur, von der die gesamte Weltwirtschaft seit 2016 gleichermaßen profitiert, ohne Stottern fortsetzen oder sogar verstärken könnte. Gleichzeitig blieben die Prognosen der Wirtschaftsexperten und der Marktakteure zur Entwicklung der Inflation innerhalb von einem Jahr mit 1,4% in Europa und 2,1% in den Vereinigten Staaten sehr maßvoll. Handelt es sich bei dieser märchenhaften Wirtschaftslage wirklich um eine unendliche Geschichte?

Diese Erwartungen erscheinen uns sehr wohlgesonnen, vor allem im Hinblick auf die Inflation. Mehrere durchaus wahrscheinliche Faktoren könnten sich auf die weltweite Inflation auswirken: Der Anstieg des Rohölpreises, der durch den weiteren Kursverlust des US-Dollar gegenüber allen Währungen verstärkt wird, die noch erwarteten und gefürchteten Lohnerhöhungen in den Ländern, die nicht weit von der Vollbeschäftigung entfernt sind, das Risiko der Überhitzung der amerikanischen Wirtschaft aufgrund der

USA: der disinflationäre Trend schließt Schwankungen nicht aus



15% sinken werden, was die Investitionen in einer sehr späten Phase des Konjunkturzyklus nicht ausreichend ankurbeln wird. Unserer Einschätzung nach wird die Reform 2018 eher die Fusions- und Übernahmetätigkeiten sowie den Rückkauf von Unternehmensanleihen durch die Unternehmen ankurbeln als die tatsächlichen Investitionen. Allerdings ist die Steuerreform nicht gerade ein marginales Ereignis; sie kann sich langfristig auf das potenzielle Wachstum auswirken, vor allem dank der steuerlichen Behandlung von Investitionen und der abschreckenden Wirkung im Hinblick auf die Verschuldung. Beim Konsum scheint die amerikanische Wirtschaft auf Lohnerhöhungen setzen zu können, denen einige große Konzerne zugestimmt haben, die auf diese Weise die Steuerreform würdigen. Die niedrigen Sparzinsen von etwa 3% dürften jedoch einen Großteil dieser Lohnerhöhungen aufzehren, wie

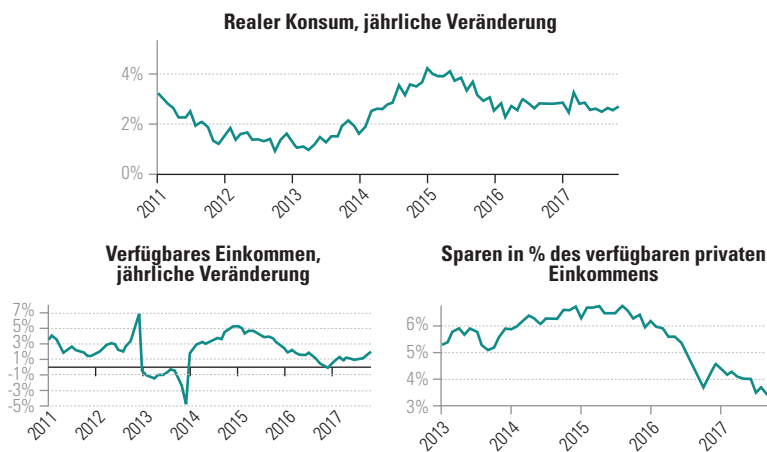
Steuerreform, deren mögliche Auswirkungen auf das Wachstum noch nicht richtig analysiert wurden, da ihr Anwendungsbereich derart weit gefasst ist.

Sicherlich gibt es viele klare strukturelle Faktoren, die ein deutliches Gegengewicht zu diesem Inflationspotenzial darstellen können, wie etwa der Deflationsdruck, der durch die digitale Wirtschaft ausgeübt wird, der Rezessionsdruck in Verbindung mit der notwendigen globalen Entschuldung oder nachteilige demografische Kräfte. Es ist jedoch so, dass jedes Anzeichen für eine angesichts der geldpolitischen Normalisierung wiederkehrende Inflation sich unverhältnismäßig stark auf die Märkte auswirken und falsche Antworten der Zentralbanken oder der Marktakteure bewirken kann. Hinsichtlich der Prognosen zum Wachstum der Weltwirtschaft veranlassen uns sowohl die bei drei der wichtigsten Zentralbanken begonnene Normalisierung der Geldpolitik als auch unsere Analyse der US-Konjunktur dazu, insgesamt etwas zurückhaltender als die Konsensmeinung zu positionieren. Eine Änderung der globalen Geldpolitik kann kein vollkommen unbedeutendes Ereignis sein. Wie sieht unser Basisszenario in diesem konjunkturellen Umfeld aus, in dem der Konjunkturzyklus wieder einmal die Tätigkeit der Zentralbanken bestimmt? Welche Risiken birgt es und in welche Richtung bewegen sich die Märkte?

Die amerikanische Wirtschaft scheint zu neuer jugendlicher Frische zu finden. Die Steuerreform beflügelte die Wachstumsprognosen, sodass nunmehr für das gesamte Jahr allgemein ein Wirtschaftswachstum von 2,6% erwartet wird. Wir sind hier trotz der Reform etwas zurückhaltender. Die Investitionen, die von einer großen Aufholbewegung des Energie- und Bergbausektors profitierten, dürften keine derart kraftvolle Entwicklung mehr verbuchen. Was den nachlassenden Steuerdruck auf die Unternehmen angeht, gehen wir davon aus, dass die Steuern bestenfalls um 3% und nicht um die scheinbaren

sich aus der kürzlichen Übersetzung der ermittelten verfügbaren Einkommen in zusätzliches Sparen ergibt. Die Exporte können sicherlich auf einen schwachen US-Dollar bauen und damit zum Wachstum der amerikanischen Wirtschaft beitragen, aber die Höhe der Importe der großen globalen Akteure des Welthandels gibt hier keinen übermäßig großen Anlass für Optimismus. Die von China, Südkorea und Deutschland kürzlich vorgelegten Importzahlen waren durchwachsen. Darüber hinaus könnte sich in den USA die Inflation sich als weiterer destabilisierender Faktor erweisen. Die Basiseffekte auf die Energiepreise dürften ohne einen weiteren Anstieg der Energiepreise von März bis Juli zu einem Anstieg der Inflation von 1,7% auf 2,5% führen. Überdies könnte das Erreichen der 4%-Schwelle bei der Arbeitslosenquote die Inflationsangst nähren. Enttäuschende Wachstumswahlen und eine wiederkehrende Inflationsangst stellen vor dem Hintergrund der eingeleiteten Normalisierung der Geldpolitik eine anfällige Kombination dar. Wenngleich diese Verlangsamung nur eine kleine Veränderung darstellt und der Inflationsanstieg nur vorübergehender Art sein sollte, dürfte das

Der Konsum in den USA stagniert



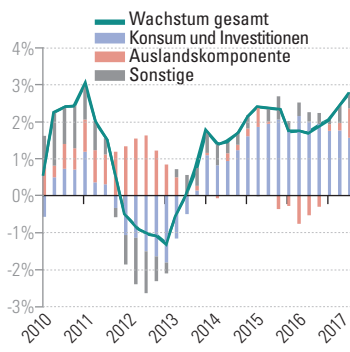
Quelle: Carmignac, CEIC, November 2017

Eurozone: günstige Konjunktur, aber sehr vom weltweiten Wachstum abhängig

EU-Kommission: Indikator der wirtschaftlichen Einschätzung



Eurozone: Jährliche Veränderung des realen BIP (in %) und Beitrag zum Wachstum



Quelle: Carmignac, CEIC, Dezember 2017

für das kommende Quartal erwartete Zusammentreffen dieser beiden Faktoren für Volatilität sorgen und der amerikanischen Konjunktur eine kleine heilsame Pause beschieren. Natürlich könnte die Überzeugungskraft von Donald Trump erneut den erwarteten Konjunktumschwung verzögern, sofern ihm kurzfristig die Annahme seines Infrastrukturprogramms gelingt. Aber in diesem Fall würde es zu einer Überhitzung kommen und die schmerzhaften Auswirkungen dieser Überhitzung vorherrschen.

Europa überrascht immer wieder positiv: eine deutliche Verbesserung der Wirtschaft und des Vertrauens in Frankreich, die Beständigkeit von Deutschland, die auch durch die lange Regierungsbildung scheinbar nicht beeinträchtigt wird, oder die Aufholbewegung in Italien, wo – ebenso wie in Frankreich, allerdings mit nur wenigen Reformen – ein wenig von dem in den Jahren der europäischen Krise verloren gegangenen Wachstum wiedergutmacht wird. Die politische Situation in Spanien und die Wahlen in Italien im März könnten diese europäische Dynamik beeinträchtigen, die bestens von einer ausgesprochen günstigen Geldpolitik profitiert. Die Normalisierung hat hier noch nicht begonnen, sodass sich die Zinsen für deutsche Staatsanleihen trotz einer Inflation von 1,7% und einem europaweitem Wachstum von 2,7% im dritten Quartal 2017 (annualisiert) um die 0,5%-Marke bewegen können. Die seit Anfang 2017 verzeichnete Stärke des Euro könnte sich letztendlich über eine Verringerung der Exporte außerhalb der Eurozone auf das Wachstum in Europa auswirken, zumal die Nettoexporte der Eurozone zu etwa einem Drittel zum europäischen Wachstum beitragen und diese Wachstumskomponente in den letzten Quartalen am dynamischsten war. Mehr denn je entsteht der

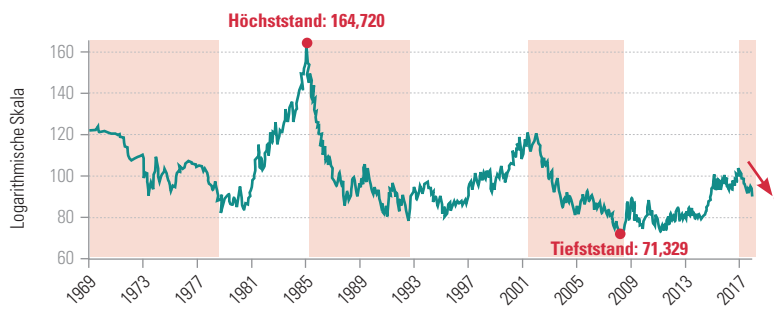
Eindruck, dass die europäische Wirtschaftstätigkeit eine Folge des Wachstums der restlichen Welt ist, auch wenn wir weder das Nachholpotenzial noch die Auswirkungen der ungewöhnlich niedrigen Zinsen außer Acht lassen dürfen, die vor Beginn der erwarteten Normalisierung echte Gelegenheiten für mehr Wachstum bieten.

Das Schwellenländer-Universum profitiert insgesamt von den noch expansiven Geldpolitiken in den entwickelten Volkswirtschaften und vom schwachen US-Dollar, die hier günstige Liquiditätsbedingungen schaffen und überall dort, wo die Preisentwicklungen dies zulassen, die Umsetzung akkommodierender Geldpolitiken ermöglichen.

In China hat sich die Entwicklung leicht verlangsamt, wie aus den objektivsten Daten wie Frachtaufkommen oder Stromproduktion zu schließen ist. Der Li Keqiang-Index, der mit diesen realen Daten die erwartete Industrietätigkeit misst, sinkt seit einem Jahr. Auch das Kreditwachstum sank in den letzten Monaten erneut unter 15%. Die Behörden halten die Zügel in der Hand, und es dürfte ihnen gelingen, die Kontrolle über diese gewünschte Verlangsamung nicht zu verlieren. Andernorts in Asien wurden die Exporte durch diese Verlangsamung leicht beeinträchtigt; dies verhindert jedoch nicht eine allgemeine Festigung der Währungen auf der Grundlage der weiteren tendenziellen Verbesserung der Leistungsbilanzen. In anderen Regionen profitierten die rohstoffexportierenden Länder von deren kräftiger Erholung. Russland und Brasilien sind hierfür gute Beispiele. Ihre gute wirtschaftliche Verfassung ist jedoch keineswegs ein vorzeitiger Indikator für das gesamte Schwellenländer-Universum, da sich diese Länder eher am Ende der Produktionskette befinden und dementsprechend in der Regel dem regionalen und globalen Konjunkturzyklus hinterherhinken.

Währungen: Bestätigt sich der neue Abwärtstrend des US-Dollar?

Dollar-Index (DXY)



Quelle: Bloomberg, 15.01.2018

In Japan setzte sich der langsame aber beständige Anstieg fort. Die japanische Zentralbank musste die Wirtschaft nicht mehr in dem Maße unterstützen, wie sie sich verpflichtet hatte, da die Notwendigkeit nunmehr weniger groß ist. Die langsam einsetzende Normalisierung der Geldpolitik ergänzt jene der Vereinigten Staaten und bald jene Europas. Es ist unsere Aufgabe zu beurteilen, ob das Tempo dieser konzertierten Normalisierung mit dem Tempo des weltweiten Wachstums im Einklang steht.

Anlagestrategie

Die Rückkehr zu einem normalen Funktionieren der Wirtschaft hat begonnen. Dies bedeutet, dass nunmehr wieder der Konjunkturzyklus die geldpolitischen Entscheidungen motivieren wird. Gute Nachrichten für eine aktive Verwaltung! Die Synchronisierung des Zyklus und dessen relative Stärke rechtfertigen die Normalisierung der Geldpolitik und versprechen längerfristig höhere Zinsen. Unser Optimismus in Bezug auf die weltweite Konjunktur ist im Vergleich zur Konsensmeinung etwas zurückhaltender. Wir gehen davon aus, dass die Vereinigten Staaten nicht das erwartete Wachstum von 2,6% erreichen werden und die von uns erwartete Trendwende zusammen mit der kontrollierten Verlangsamung in China zu einem niedrigeren weltweiten Wachstum und einem leichten Inflationsanstieg führen wird. Diese Einschätzung hat Auswirkungen auf die drei Hauptanlageklassen.

An den Devisenmärkten führt sie zu weiteren Kursgewinnen des Euro und ganz allgemein zur einer Schwächung des US-Dollar. Die Ausbreitung des amerikanischen Wachstums auf den Rest der Welt ist ein Faktor, der den US-Dollar schwächt, vor allem wenn die nach unten zeigende Trendwende beim Wachstumstempo jenseits des Atlantiks wie von uns erwartet maßvoll ist. Die Steuerreform dürfte tatsächlich teilweise der weiteren Reifung des Konjunkturzyklus entgegenwirken, die das Konsum- und Investitionspotenzial belastet. Diese Lesart veranlasste uns am Jahresanfang zu einer vollständigen Absicherung des Dollar-Risikos.

Bei den Anleihezinsen könnte sich die im letzten Quartal begonnene Konvergenzbewegung zwischen den Vereinigten Staaten und Europa fortsetzen. Die Konjunkturabschwächung in den USA dürfte zu einer Verringerung der Anzahl der erwarteten Zinserhöhungen führen und zu einer Absenkung am langen Kurvenende beitragen. Allerdings werden die Inflationsängste von Zeit zu Zeit wiederaufleben und verhindern, dass sich die Renditen von amerikanischen Staatsanleihen deutlich verringern. In Europa dürfte die diffuse Stärke der Konjunktur zusammen mit der bevorstehenden Ankündigung der Normalisierung der Geldpolitik durch die EZB den Anstieg der Renditen von Staatsanleihen bestätigen und auf diese



Weise die Renditedifferenz diesseits und jenseits des Atlantiks verringern. Im Rahmen unserer Anlagestrategie werden wir jede Entspannung bei den deutschen Zinsen nutzen, um mit Blick auf einen Zinsanstieg eine Position einzugehen. Die Normalisierung der Geldpolitik seitens der EZB wird letztlich auch zeigen, wie ungewöhnlich die niedrigen Anleiherenditen in Deutschland sind. Schwellenländeranleihen in Lokalwährung werden weiterhin selektiv gute Gelegenheiten bieten.

An den Aktienmärkten wurden die gute Konjunktur und die kurzfristigen Auswirkungen der amerikanischen Steuerreform bereits umfassend berücksichtigt. Die von uns in den USA erwartete Trendwende könnte zunächst konjunkturrempfindlichen Unternehmen schaden. Unternehmen, die nicht verschuldet sind, eine gute Kapitalrentabilität aufweisen und sich in Wachstumssektoren wie der Informationstechnologie bewegen, dürften hiervon jedoch profitieren. Auf der anderen Seite des Spektrums dürfte der Energiesektor weiterhin von der Verringerung der weltweiten Vorräte profitieren, vor allem da die von uns erwartete weitere Schwächung des US-Dollar die Attraktivität des Sektors erhöhen dürfte. Wir setzen auch weiterhin auf Schwellenländer, die vom weiteren Kursverlust des US-Dollar und einem geringeren Druck auf die amerikanischen Zinsen profitieren. Europäische Aktien dürften relativ gesehen weiterhin unter der Aufwertung des Euro leiden. Hier sind heimische Werte zu bevorzugen. Die von uns erwartete Trendwende in der Wirtschaft dürfte damit auch zahlreiche attraktive Anlagegelegenheiten bieten.

Quellen der Zahlenangaben: Carmignac, CEIC, 29.12.2017

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



Edouard Carmignac

Carmignac Portfolio Investissement

Internationaler Aktienfonds, der von makroökonomischer Expertise, aktivem Management und uneingeschränkter Vermögensallokation in Bezug auf Branche, geographische Lage, Größe oder Kapitalisierung profitiert. Ziel des Fonds ist es, seinen Referenzindikator über einen Zeitraum von mindestens 5 Jahren zu übertreffen. Das Aktienexposure beträgt stets mindestens 60%. Peformancetreiber sind Aktien, Währungen und Zinsprodukte.

Im vierten Quartal 2017 verzeichnete der Carmignac Portfolio Investissement einen Rückgang um -0,34%, gegenüber +4,09% für seinen Referenzindikator. Im Berichtsjahr 2017 verbuchte der Fonds einen Anstieg von +5,39% und blieb damit hinter seinem Index (+8,89%) zurück.

Das Jahr 2017 war für unsere internationalen Fonds besonders frustrierend. Wie wir zu Jahresbeginn bereits vermuteten, hielten sich die Aktienmärkte recht gut, trotz insbesondere der Befürchtungen im Hinblick auf die Unberechenbarkeit von Donald Trump und den ungewissen Ausgang der französischen Wahlen. Deshalb erzielten unsere Anlagen in amerikanischen Technologiewerten, in europäischen Werten und sogar in Werten aus Schwellenländern beachtliche Zuwächse. Unsere Erdölwerte sorgten jedoch trotz eines stabilen Rohölmarktes für Enttäuschung, da die Anleger offensichtlich von den Aussichten auf eine „grüne Wirtschaft“ hingerissen waren, die der Nachfrage nach Mineralöl schwer zusetzen würde. Obwohl wir zu Jahresbeginn auch mit einer Abwertung des Dollars rechneten, hat uns die abrupte Aufwertung des Euros gegenüber der US-Währung (15% in acht Monaten) überrascht. Trotz dieser starken negativen Einflüsse konnte der Fonds dank der Absicherung des Dollarkurses Ende September eine Outperformance erzielen. Die Aussicht auf eine Steuerreform in den Vereinigten Staaten und die gute weltweite Konjunktur veranlassten die Anleger im vierten Quartal, zyklische Werte zu bevorzugen, was zulasten der Sektoren mit hoher Transparenz ging, die in den Portfolios deutlich überrepräsentiert waren. Am Jahresende wurde die Entwicklung des Fonds auch durch unsere Enttäuschung über den französisch-amerikanischen Kabelnetzbetreiber Altice belastet, der unter einer unerwarteten Verschlechterung seiner Aussichten sowohl in Frankreich als auch in den Vereinigten Staaten zu leiden hatte.

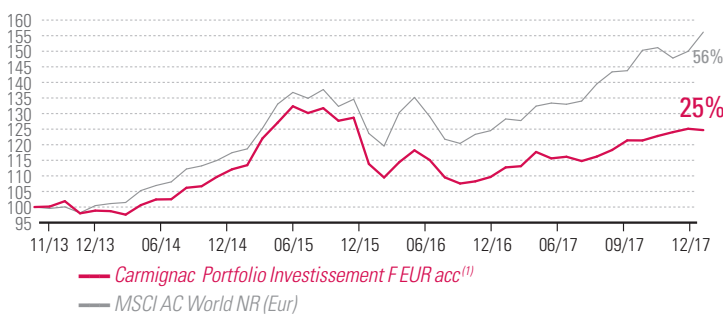
Diese Anlage, von der der Fonds in den zwei Vorjahren stark profitiert hatte, wurde vollständig verkauft.

2018 beginnt unter besseren Vorzeichen. In den USA muss sich die von einer halbherzigen Steuerreform erwartete Ankurbelung des Wachstums angesichts der in den vergangenen Monaten verzeichneten ersten Anzeichen einer Abschwächung erst noch klar zu erkennen geben. In Europa ist die Aufrechterhaltung einer Politik negativer Zinsen immer weniger vereinbar mit einer Wachstumsrate von knapp 2% und einer Inflation, deren Rückgang gebannt zu sein scheint. Unter diesen Bedingungen muss der Euro seinen Anstieg gegenüber dem Dollar fortsetzen, während die Fed wiederum weniger geneigt sein dürfte, ihre Leitzinsen weiter anzuheben. In diesem Szenario werden europäische Vermögenswerte gleich doppelt unter Druck stehen. Anleihen werden nämlich unter der allmählichen Anhebung der Zinsen zu leiden haben, und für Aktien dürfte die Aufwertung der Einheitswährung eine Belastung darstellen. Auf der anderen Seite wird das Nachlassen des Drucks auf amerikanische Zinsen US-Aktien mit hoher Transparenz, unter anderem Technologiewerten, sowie dem gesamten Schwellenländeruniversum zugute kommen. Erdölwerte werden ihrerseits gleichermaßen von der Verlängerung des OPEC-Abkommens und vom Rückgang des Dollars profitieren, der sämtliche Rohstoffe unterstützt, allen voran Gold.

Daher beginnen wir das Jahr mit einem Exposure im Dollar und den damit verbundenen Währungen von nahezu Null. Zum 31. Dezember 2017 gestaltet sich die Vermögensallokation wie folgt:

- Wir konzentrieren uns weiter auf Anlagegelegenheiten in Verbindung mit den Themen digitaler Konsum und Konnektivität, die einen Anteil von etwa 38% am Fondsvermögen haben. Innerhalb dieser Themenbereiche gehören Facebook, ASML, ServiceNow, Amazon, Activision Blizzard und Grubhub zu den Hauptpositionen. Wir bleiben bei unserer positiven Einschätzung der chinesischen Internetaktive Tencent und 58.com sowie von Hikvision, einem Unternehmen, das sich auf die Videoüberwachung und Robotik spezialisiert hat. Nach sehr guten Wertentwicklungen im Jahr 2017 haben wir unsere Positionen in Samsung und Nvidia veräußert, da das Risiko-Rendite-Verhältnis im Halbleiteruniversum unserer Ansicht nach nicht mehr so günstig ist. Ferner verkauften wir unsere Position in TripAdvisor, da sich unsere Anlagethese zur Strategie des Unternehmens nicht bewahrheitet hat. Wir bauten neue Positionen auf, insbesondere in PTC, einem amerikanischen Unternehmen, das sich auf Industriesoftware sowie das Internet der Dinge spezialisiert hat.
- Unser Exposure in zyklischen Werten bleibt auf 26% des Fondsvermögens beschränkt. Wir behalten unsere positive Einschätzung der Schieferölproduzenten im Permian-Becken bei, die sowohl von einem deutlichen Rückgang ihrer Förderkosten als auch vom Anstieg der Risikoprämie im Nahen Osten profitieren. Wir verringerten unser Exposure in Zementproduzenten und im europäischen Bankensektor. Wir sind über Bank of America und Wells Fargo in amerikanischen Finanzwerten engagiert. Unsere Anlagethese beruht allerdings eher auf den Aussichten auf ein besseres Regulierungsumfeld und eine höhere Eigenkapitalrendite als auf einer Versteileerung der Zinskurve oder einem Anstieg der Darlehensanträge. In Europa ist unsere Anlage in HSBC mit Umstrukturierungschancen unter einer neuen Geschäftsleitung verbunden.

Entwicklung des Fonds seit Auflage



Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Die hier dargestellte Performance des Fonds beinhaltet alle jährlich auf Fondsebene anfallenden Kosten. Für die F-Anteilsklassen wird kein Ausgabeaufschlag erhoben. Eventuell beim Anleger anfallende Depotgebühren würden das Anlageergebnis mindern. ⁽¹⁾ Die zum Anteilskauf berechtigten Anleger sind im Prospekt definiert.

* Risikokala 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.

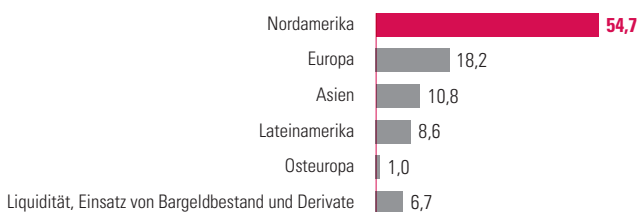
- Unser Exposure in Sektoren mit unterdurchschnittlicher Durchdringung innerhalb der Schwellenmärkte blieb stabil bei 15% des Fondsvermögens. Unsere bedeutendsten Positionen bleiben **HDFC Bank** und **Indusind Bank** in Indien sowie **Banco Macro** und **Banco de Galicia** in Argentinien. Wir behalten unsere positive Einschätzung von **MercadoLibre**, einem lateinamerikanischen Akteur im Bereich E-Commerce und Online-Zahlungen, bei. Darüber hinaus eröffneten wir eine Position in **Yandex**, einem russischen Unternehmen, das sowohl eine Suchmaschine als auch einen Carsharing-Service anbietet.
- Innerhalb des Gesundheitssektors in den Vereinigten Staaten stockten wir unsere Positionen in **Stryker** und **Intuitive Surgical** auf, Unternehmen, die fortgeschrittene Technologie im Bereich chirurgischer Robotik anbieten, und eröffneten eine Position in **Clovis**, einem Biotechnologie-Unternehmen, das sich auf die Krebsbehandlung spezialisiert hat. Wir haben unser Exposure im Pharmaunternehmen **Celgene** infolge einer leichten Verschlechterung der Aussichten verringert.

Quelle der Zahlenangaben: Carmignac, 29.12.2017.

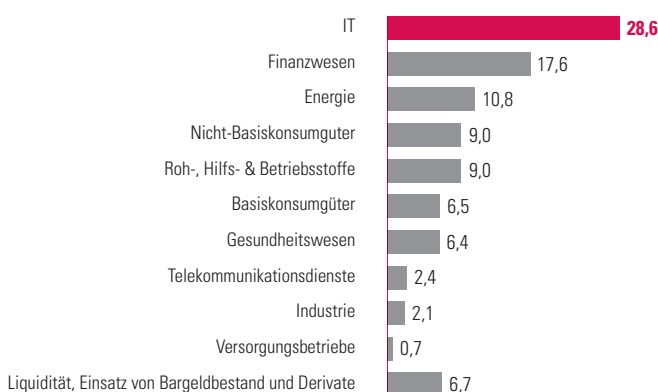
Zu den zufriedenstellenden Titeln in diesem Jahr zählen:

Titel	Wertentwicklung
Tencent, Software und Internetdienstleistungen, China	+114%
MercadoLibre, Internet-Einzelhandel, Südamerika	+102%
United Spirits, Spirituosen, Indien	+89%
ServiceNow, Software, USA	+75%
Amazon, Internet-Einzelhandel, USA	+56%

Geographische Allokation (ohne Derivate) (%)



Sektorallokation (ohne Derivate) (%)



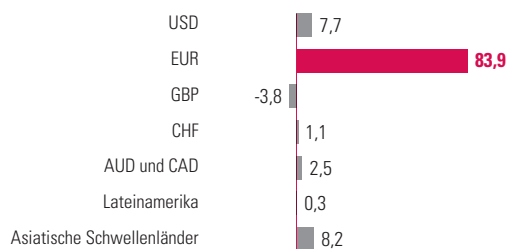
Vierteljährlicher Bruttoertragsbeitrag (%)

Aktienport-folio	Anleihen-portfolio	Aktien Derivate	Anleihen Derivate	Devisen Derivate	OGAW	Summe
1,31	0,00	-0,68	-0,68	-0,72	0,00	-0,77

Value at Risk (VaR) (%)

	Fonds	Referenzindikator
99% - 20 Tage (2 Jahre)	9,54	10,06

Nettodevisen-Exposure der Anteilsklassen in Euro (%)



Statistiken (%)

	1 Jahr	3 Jahre
Volatilität des Fonds	8,30	11,64
Volatilität des Indikators	7,75	11,64
Sharpe-Ratio	0,60	0,30
Beta	0,74	0,83
Alpha	-0,03	-0,34

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

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 Portfolio Investissement F EUR acc	5,39	-0,34	0,52	5,39	9,92	-	-	24,69
MSCI AC World NR (Eur)	8,89	4,09	5,63	8,89	31,57	-	-	56,13
Durchschnitt der Kategorie*	12,95	4,01	5,63	12,95	31,18	-	-	56,5
Klassament (Quartil)	4	4	4	4	4	-	-	4

* Aktien weltweit Standardwerte Growth. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Die hier dargestellte Performance des Fonds beinhaltet alle jährlich auf Fondsebene anfallenden Kosten. Für die F-Anteilsklassen wird kein Ausgabeaufschlag erhoben. 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.

PORTFOLIO CARMIGNAC PORTFOLIO INVESTISSEMENT ZUM 29/12/2017				Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens
Liquidität, Einsatz von Bargeldbestand und Derivate					33 085 648,21	6,71
Liquidität (inklusive Bardeckung aus Derivatepositionen)					33 085 648,21	6,71
Aktien Industriestaaten					359 182 197,87	72,86
Nordamerika					269 628 137,31	54,69
181 155	ACTIVISION BLIZZARD (USA)	IT	63,32	9 552 577,12	1,94	
15 627	AMAZON.COM INC (USA)	Nicht-Basiskonsumgüter	1 169,47	15 219 276,89	3,09	
67 704	APPLE INC (USA)	IT	169,23	9 541 595,54	1,94	
150 712	BANK OF AMERICA (USA)	Finanzwesen	29,52	3 705 045,17	0,75	
157 782	CELGENE CORP (USA)	Gesundheitswesen	104,36	13 712 632,84	2,78	
36 689	CLOVIS ONCOLOGY INC (USA)	Gesundheitswesen	68,00	2 077 658,23	0,42	
78 663	CONCHO RESOURCES (USA)	Energie	150,22	9 840 736,06	2,00	
145 783	EOG RESOURCES (USA)	Energie	107,91	13 100 802,41	2,66	
135 216	FACEBOOK INC (USA)	IT	176,46	19 870 265,96	4,03	
107 741	FRANCO-NEVADA CORP (Kanada)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	100,46	7 194 191,33	1,46	
757 743	GOLDCORP INC (Kanada)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	12,77	8 058 276,24	1,63	
249 062	GRUBHUB INC (USA)	IT	71,80	14 892 281,48	3,02	
26 007	INCYTE CORP (USA)	Gesundheitswesen	94,71	2 051 234,99	0,42	
277 485	INTERCONTINENTAL EXCHANGE (USA)	Finanzwesen	70,56	16 305 247,83	3,31	
15 987	INTUITIVE SURGICAL (USA)	Gesundheitswesen	364,94	4 858 674,03	0,99	
37 507	MASTERCARD INC (USA)	IT	151,36	4 727 731,11	0,96	
388 729	NEWMONT MINING (USA)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	37,52	12 146 162,62	2,46	
361 519	NOBLE ENERGY INC (USA)	Energie	29,14	8 773 037,69	1,78	
802 900	ORYX PETROLEUM (Kanada)	Energie	0,18	96 059,82	0,02	
98 547	PIONEER NAT. RESOURCES (USA)	Energie	172,85	14 185 417,18	2,88	
336 362	POTASH CORP (Kanada)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	20,65	5 784 373,17	1,17	
102 238	PTC INC (USA)	IT	60,77	5 174 053,35	1,05	
109 362	SERVICENOW (USA)	IT	130,39	11 875 175,87	2,41	
11 682	SHOPIFY INC - CLASS A (Kanada)	IT	101,00	982 579,95	0,20	
131 481	SM ENERGY CO (USA)	Energie	22,08	2 417 638,64	0,49	
78 496	SPLUNK INC (USA)	IT	82,84	5 415 230,38	1,10	
31 404	STRYKER CORP (USA)	Gesundheitswesen	154,84	4 049 463,16	0,82	
150 080	SYNCHRONY FINANCIAL (USA)	Finanzwesen	38,61	4 825 606,93	0,98	
160 202	T-MOBILE US INC (USA)	Telekommunikationsdienste	63,51	8 473 042,16	1,72	
124 731	TRANSCANADA CORP (Kanada)	Energie	61,18	5 072 145,28	1,03	
50 023	VISA INC (USA)	IT	114,02	4 749 852,15	0,96	
22 514	WAYFAIR INC - CLASS A (USA)	Nicht-Basiskonsumgüter	80,27	1 504 995,65	0,31	
162 415	WELLS FARGO (USA)	Finanzwesen	60,67	8 205 961,07	1,66	
425 767	WHEATON PRECIOUS METALS CORP (Kanada)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	22,13	7 846 622,01	1,59	
109 067	ZAYO GROUP HOLDINGS INC (USA)	Telekommunikationsdienste	36,80	3 342 493,00	0,68	
Europa					89 554 060,56	18,16
68 219	ASML HOLDINGS (Niederlande)	IT	145,15	9 901 987,85	2,01	
79 113	ASOS PLC (Vereinigtes Königreich)	Nicht-Basiskonsumgüter	67,15	5 984 834,06	1,21	
4 624	DASSAULT AVIATION SA (Frankreich)	Industrie	1 297,90	6 001 489,60	1,22	
35 158	HERMES INTERNATIONAL (Frankreich)	Nicht-Basiskonsumgüter	446,25	15 689 257,50	3,18	
1 584 950	HSBC HOLDINGS (Vereinigtes Königreich)	Finanzwesen	7,67	13 693 439,48	2,78	
131 518	INDITEX (Spanien)	Nicht-Basiskonsumgüter	29,05	3 819 940,31	0,77	
116 304	LONDON STOCK EXCHANGE (Vereinigtes Königreich)	Finanzwesen	37,93	4 969 763,67	1,01	
194 180	RECKITT BENCKISER (Vereinigtes Königreich)	Basiskonsumgüter	69,19	15 135 824,03	3,07	
28 489	RENAULT SA (Frankreich)	Nicht-Basiskonsumgüter	83,91	2 390 511,99	0,48	
299 114	RYANAIR HOLDINGS PLC (Irland)	Industrie	15,05	4 501 665,70	0,91	
82 137	TALENT SA (Frankreich)	IT	37,48	2 563 703,16	0,52	
45 922	VIFOR PHARMA AG (Schweiz)	Gesundheitswesen	124,90	4 901 643,21	0,99	
Aktien Schwellenländer					100 736 499,43	20,43
Lateinamerika					42 633 290,73	8,65
71 638	BANCO MACRO (Argentinien)	Finanzwesen	115,88	6 913 234,04	1,40	
532 420	CEMEX (Mexiko)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	7,50	3 325 408,06	0,67	
136 384	GRUPO FINANCIERO GALICIA (Argentinien)	Finanzwesen	65,85	7 479 085,94	1,52	
373 240	GRUPO PAO DE ACUCAR (Brasilien)	Basiskonsumgüter	78,93	7 340 994,01	1,49	
53 699	MERCADOLIBRE INC (Argentinien)	IT	314,66	14 071 391,86	2,85	
62 524	PAMPA ENERGIA (Argentinien)	Versorgungsbetriebe	67,28	3 503 176,82	0,71	
Asien					53 372 431,93	10,83
118 155	58.COM (China)	IT	71,57	7 042 266,28	1,43	
148 518	BITAUTO HOLDINGS LTD-ADR (China)	IT	31,80	3 933 104,93	0,80	
1 232 234	HANGZHOU HIKVISION DIGITAL-A (China)	IT	39,00	6 145 687,59	1,25	
597 255	HDFC BANK (Indien)	Finanzwesen	1 890,35	14 730 696,68	2,99	
202 021	HDFC STANDARD LIFE INSURANCE (Indien)	Finanzwesen	386,00	1 017 431,30	0,21	
232 890	INDUSIND BANK (Indien)	Finanzwesen	1 648,90	5 010 331,14	1,02	
134 106	TENCENT HOLDINGS (China)	IT	406,00	5 800 228,61	1,18	
202 485	UNITED SPIRITS LTD (Indien)	Basiskonsumgüter	3 668,85	9 692 685,40	1,97	
Osteuropa					4 730 776,77	0,96
173 457	YANDEX (Russland)	IT	32,75	4 730 776,77	0,96	
Wert des Portfolios					459 918 697,30	93,29
Fondsvolumen					493 004 345,51	100,00

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



Mark Denham

Vincent Steenman

Carmignac Portfolio Grande Europe

Dieser Aktienfonds ist auf die Auswahl europäischer Werte ausgerichtet. Der Anlageprozess stützt sich auf einen fundamentalen Bottom-up-Ansatz. Die Titelauswahl besteht vor allem darin, Unternehmen zu ermitteln und zu bewerten, die aufgrund einer hohen und nachhaltigen Rentabilität, idealerweise in Kombination mit organischen oder externen Reinvestitionen, langfristig die besten Wachstumsaussichten haben. Der Fonds investiert dann in Titel, die das beste asymmetrische Risiko-Rendite-Verhältnis aufweisen. Ziel des Fonds ist es, seinen Referenzindikator über einen Zeitraum von mindestens 5 Jahren zu übertreffen und einen langfristigen Kapitalzuwachs zu erzielen.

Im vierten Quartal 2017 erzielte der **Carmignac Portfolio Grande Europe** einen Rückgang um -0,17% und blieb damit hinter seinem Referenzindikator zurück, der einen Anstieg von 0,57% verzeichnete. Somit ergibt sich seit Jahresbeginn ein Anstieg von +10,36% für den Fonds und von +10,58% für den Index.

Die europäischen Märkte haben im letzten Quartal des Jahres weiterhin stagniert. Die Unternehmensergebnisse im dritten Quartal entsprachen allgemein den Erwartungen, mit wenigen Ausreißern, die die Erwartungen übertrafen. Im Übrigen bremste die Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar eher die Gewinnerwartungen für 2018, denn im Ausland erzielte Gewinne europäischer Unternehmen fallen nach Umrechnung in Euro niedrig aus. Dies dürfte trotz immer noch ausgezeichneter Konjunkturaussichten in Europa zu einem Rückgang der Ergebnisse dieser Unternehmen von ungefähr 13 % im Jahr 2017 auf durchschnittlich 9 % 2018 führen. Für 2018 bleiben wir im Hinblick auf die europäischen Märkte optimistisch, da sich die Konjunktur weiterhin gut entwickelt und die Region zudem eine gute Auswahl von Titeln bietet.

Ende November gingen die internationalen Technologiewerte angesichts der Besorgnis über den Preis von Speicherchips für den Halbleitersktor zurück, worunter auch mehrere europäische Akteure und unsere **ASML** und **Soitec**-Werte litten. Diese Schwächephase hielt jedoch nur wenige Tage an und wurde von uns ausgenutzt, um diese Positionen leicht aufzustocken. Von dieser vorübergehenden Volatilität waren auch verwandte Sektoren, darunter Software, betroffen, und wir haben mit dem Cybersicherheit-Spezialisten **Sophos** einen weiteren Titel aus diesem Bereich in unser Portfolio aufgenommen. Sein Hauptgeschäft sind Firewalls und Antivirenprogramme für kleine Unternehmen. Dieser Markt floriert und erzielt Umsatzsteigerungen von über 20 % jährlich, da den Unternehmen die Notwendigkeit der Datensicherheit immer mehr bewusst wird und sie mehr in entsprechende Systeme investieren. Zudem litt das Ansehen des Konkurrenten **Kaspersky** darunter, dass er verdächtigt wird, mit der russischen Regierung zusammenzuarbeiten.

Die Ölpreise stiegen weiter und damit auch die damit zusammenhängenden Werte. Dagegen erwies sich dieser Trend für uns als nachteilig, da wir kein direktes Exposure im Ölsektor haben, in dem wir kein Unternehmen gefunden haben, das unsere Kriterien der dauerhaften Rentabilität in Kombination mit Reinvestitionen erfüllt. Wir haben jedoch **Weir Group** in unser Portfolio aufgenommen. Das Unternehmen stellt Pumpen und Ventile für Bergwerkbetreiber und Öl-/Gasunternehmen her. Auch wenn die Ölkunden des Unternehmens ihre Investitionen in den letzten Jahren zurückzuführen, ist eine allmähliche Erholung der Nachfrage nach Ausrüstungsgütern zu beobachten, vor allem von Fracking-Unternehmen in den Vereinigten Staaten. Dieser Trend beginnt, die Auftragsbücher von Weir und anderen Lieferanten zu füllen, und der Kurs der Aktie reagiert positiv auf vielversprechende Ergebnisprognosen.

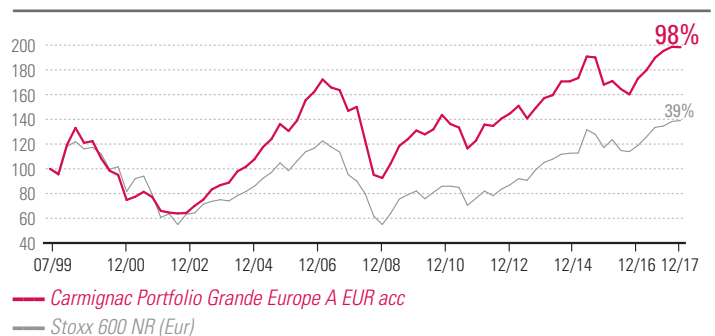
Für unsere Kernwerte im Portfolio verlief das Quartal holpriger. **ConvaTec**, ein Hersteller von Medizingeräten wie z.B. Stomabeutel und Katheter, wies im dritten Quartal enttäuschende Ergebnisse aus und die verkündeten Gewinnprognosen für die folgenden Quartale blieben ebenfalls hinter den Erwartungen zurück. Das Unternehmen ist dabei, seine Produktionsstätten von den Vereinigten Staaten in die Dominikanische Republik zu verlagern, wo die Kosten niedriger sind. Dieser Prozess führte jedoch in der Praxis zu zahlreichen Problemen, sodass es zu Verzögerungen und Produktionsstörungen und letztlich zu einem Umsatz- und

Auftragsrückgang kam, da die Kunden es vorzogen, bei der Konkurrenz zu kaufen. Die Geschäftstätigkeit von **ConvaTec** dürfte sich 2018 normalisieren, aber die Anleger, die offenbar größere negative Auswirkungen befürchten, haben die Aktie abgestraft, sodass sie um mehr als 25% fiel. Der aktuelle Kurs lässt unseres Erachtens die gute Performance anderer Sparten des Unternehmens außer Acht, wie zum Beispiel die Produkte zur Wundversorgung und die voraussichtliche Stabilisierung der Produktion.

Auch ein anderes Unternehmen, von dem wir überzeugt sind, **Iliad**, zeigte im Berichtszeitraum eine negative Entwicklung. In diesem Fall war der Kursrückgang um 11% auf die Schwierigkeiten seines Konkurrenten **Altice** zurückzuführen, dessen Betriebsergebnisse hinter den Erwartungen zurückblieben. Aufgrund seiner hohen Verschuldung lastet auf dem Unternehmen ein großer Druck, die Ergebnisse zu verbessern und weitere Kunden zu gewinnen. Dadurch wird es immer wahrscheinlicher, dass die Gruppe eine Offensive auf dem französischen Telekommunikationsmarkt zum Nachteil anderer Akteure in diesem Bereich wie z.B. **Iliad** startet. Bis dato wurde jedoch die zugrundeliegende Performance von **Iliad** nicht beeinträchtigt und wir sind immer noch der Ansicht, dass das Unternehmen dank seines einfachen Angebots und einem guten Preis-Leistungsverhältnis weiterhin Marktanteile in Frankreich hinzugewinnt. Außerdem will sich **Iliad** Anfang 2018 auf den italienischen Markt ausdehnen, was unserer Ansicht nach langfristig eine hervorragende Chance sein dürfte.

Positiv zu vermelden ist, dass unser bevorzugter Titel aus dem Lebensmittel- und Getränkektor, der Hersteller von Nahrungsmittelzusatzstoffen **Kerry Group**, seinen Aufwärtstrend in diesem Jahr fortsetzte. Mit einem Anstieg um 15% ließ die Aktie der Gruppe andere Branchenakteure weit hinter sich. Auf seinem Investorentag im Oktober stellte das Unternehmen neue ermutigende Zielsetzungen für die nächsten fünf Jahre vor, die zeigen, dass das Management mit einem organischen Wachstum von 4 - 6% im Berichtszeitraum

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.

rechnet, also mit weit mehr als seine Konkurrenten. Kerry Group erweitert kontinuierlich seinen Kundenstamm in der Agrar- und Lebensmittelindustrie, indem das Unternehmen innovative Lösungen bietet, in die es seit Jahren massiv investiert. So kann das Unternehmen Produkte mit weniger Salz und weniger Zucker anbieten, aber auch natürliche Ersatzstoffe für künstliche Aromen und Farben, jedoch mit demselben Geschmack. Die Nahrungsmittelzusatzstoffe von Kerry für die Lebensmittelindustrie werden sich unseres Erachtens weiter durchsetzen und wir gedenken, den Titel unter den Kernpositionen des Portfolios zu halten.

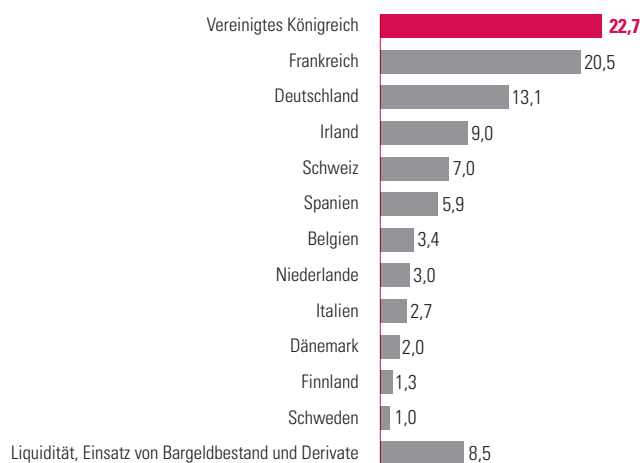
Die Portfoliostruktur bleibt im Wesentlichen unverändert; dies ergibt sich aus unserem Anlageprozess, der sich auf die Titelauswahl stützt und bei dem diejenigen Unternehmen bevorzugt werden, die am rentabelsten sind und eine solide Kapitalrendite erwirtschaften. Wir verfolgen jedoch die Entwicklung der makroökonomischen und branchenspezifischen Risiken aufmerksam.

Quelle der Zahlenangaben: Carmignac, 29.12.2017.

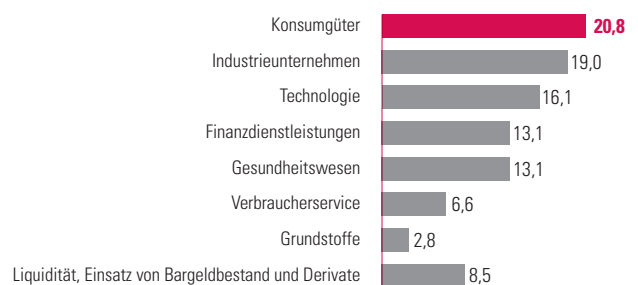
Zu den zufriedenstellenden Titeln in diesem Jahr zählen:

Titel	Wertentwicklung
Vinci, Bausektor, Frankreich	+32%
Teleperformance, Unternehmensdienstleistungen, Frankreich	+25%
Unilever, Konsumgüter, Vereinigtes Königreich	+20%
Prudential, Versicherungen, Vereinigtes Königreich	+17%
Applus Services, Unternehmensdienstleistungen, Spanien	+17%

Geographische Verteilung (%)



Sektorverteilung (%)



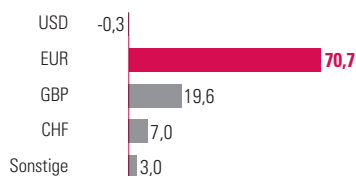
Vierteljährlicher Bruttoertragsbeitrag (%)

Aktienportfolio	Aktien Derivate	Devisen Derivate	OGAW	Summe
0,47	-0,24	-0,04	0,00	0,19

Value at Risk (VaR) (%)

	Fonds	Referenzindikator
99% - 20 Tage (2 Jahre)	9,58	12,96

Nettodevisen-Exposure der Anteilklassen in Euro (%)



Statistiken (%)

	1 Jahr	3 Jahre
Volatilität des Fonds	7,41	11,71
Volatilität des Indikators	6,78	12,98
Sharpe-Ratio	1,49	0,41
Beta	1,01	0,79
Alpha	-0,01	-0,08

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

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 Portfolio Grande Europe A EUR acc	10,36	-0,17	1,52	10,36	14,37	36,98	21,20	98,30
Stoxx 600 NR (Eur)	10,58	0,57	3,30	10,58	23,29	59,64	22,45	39,04
Durchschnitt der Kategorie*	13,6	0,97	4,04	13,6	32,17	68,88	54,62	199,7
Klassament (Quartil)	3	3	4	3	4	4	4	3

* Aktien Europa Standardwerte Blend. 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.

PORTFOLIO CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDE EUROPE ZUM 29/12/2017				Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens
Liquidität, Einsatz von Bargeldbestand und Derivate					24 501 556,52	8,55
Liquidität (inklusive Bardeckung aus Derivatepositionen)					24 501 556,52	8,55
Aktien Europäische Union					241 950 811,03	84,42
Deutschland					37 453 331,75	13,07
76 253	BAYER AG	Grundstoffe	104,00	7 930 312,00	2,77	
44 747	BEIERSDORF	Verbrauchsgüter	97,90	4 380 731,30	1,53	
160 146	DELIVERY HERO AG	Verbraucherservice	33,00	5 284 818,00	1,84	
55 703	FRESENIUS MEDICAL CARE	Gesundheitswesen	65,07	3 624 594,21	1,26	
89 863	MORPHOSYS	Gesundheitswesen	76,58	6 881 708,54	2,40	
100 066	SAP AG	Technologie	93,45	9 351 167,70	3,26	
Belgien					9 721 675,49	3,39
70 473	GALAPAGOS GENOMICS	Gesundheitswesen	78,98	5 565 957,54	1,94	
150 706	ONTEX GROUP NV	Verbrauchsgüter	27,58	4 155 717,95	1,45	
Dänemark					5 634 156,66	1,97
62 100	PANDORA A/S	Verbrauchsgüter	675,50	5 634 156,66	1,97	
Spanien					16 984 095,37	5,93
727 413	APPLUS SERVICES SA	Industrieunternehmen	11,28	8 201 581,58	2,86	
1 111 148	BANKINTER	Finanzdienstleistungen	7,90	8 782 513,79	3,06	
Finnland					3 640 213,85	1,27
119 410	FERRATUM OYJ	Finanzdienstleistungen	30,49	3 640 213,85	1,27	
Frankreich					58 630 507,85	20,46
37 255	AIRBUS GROUP	Industrieunternehmen	83,00	3 092 165,00	1,08	
318 184	COFACE SA	Finanzdienstleistungen	8,91	2 836 292,18	0,99	
474 668	ELIS SA	Industrieunternehmen	23,02	10 924 484,02	3,81	
42 036	ILIAD	Technologie	199,75	8 396 691,00	2,93	
89 037	S.O.I.T.E.C.	Technologie	59,45	5 293 249,65	1,85	
47 119	SOPRA STERIA GROUP	Technologie	155,85	7 343 496,15	2,56	
87 304	TELEPERFORMANCE	Industrieunternehmen	119,45	10 428 462,80	3,64	
121 147	VINCI SA	Industrieunternehmen	85,15	10 315 667,05	3,60	
Irland					25 686 341,20	8,96
1 285 560	AIB GROUP PLC	Finanzdienstleistungen	5,50	7 070 580,00	2,47	
95 453	KERRY GROUP PLC	Verbrauchsgüter	93,50	8 924 855,50	3,11	
643 914	RYANAIR HOLDINGS PLC	Verbraucherservice	15,05	9 690 905,70	3,38	
Italien					7 815 724,75	2,73
1 078 031	PIRELLI & C SPA	Verbrauchsgüter	7,25	7 815 724,75	2,73	
Niederlande					8 514 644,15	2,97
58 661	ASML HOLDINGS	Technologie	145,15	8 514 644,15	2,97	
Vereinigtes Königreich					64 940 831,04	22,66
2 051 645	CONVATEC GROUP PLC	Gesundheitswesen	2,06	4 749 766,78	1,66	
1 250 497	IBSTOCK PLC	Industrieunternehmen	2,67	3 754 378,99	1,31	
474 991	INFORMA PLC	Verbraucherservice	7,22	3 863 499,15	1,35	
702 421	PRUDENTIAL PLC	Finanzdienstleistungen	19,06	15 078 727,16	5,26	
146 574	RECKITT BENCKISER	Verbrauchsgüter	69,19	11 425 060,62	3,99	
204 943	SHIRE PLC	Gesundheitswesen	39,00	9 004 424,04	3,14	
585 737	SOPHOS GROUP PLC	Technologie	5,70	3 761 280,80	1,31	
180 982	UNILEVER	Verbrauchsgüter	46,96	8 498 009,81	2,97	
200 931	WEIR GROUP PLC	Industrieunternehmen	21,23	4 805 683,69	1,68	
Schweden					2 929 288,92	1,02
169 010	ASSA ABLOY	Industrieunternehmen	170,40	2 929 288,92	1,02	
Aktien außerhalb Europäischer Union					20 139 787,21	7,03
Schweiz					20 139 787,21	7,03
121 735	NESTLE SA	Verbrauchsgüter	83,80	8 718 021,62	3,04	
33 770	TEMENOS GROUP AG	Technologie	125,00	3 607 443,49	1,26	
73 210	VIFOR PHARMA AG	Gesundheitswesen	124,90	7 814 322,10	2,73	
Wert des Portfolios					262 090 598,24	91,45
Fondsvolumen					286 592 154,76	100,00

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



Mark Denham

Malte Heininger

© Carmignac Portfolio Euro-Entrepreneurs

Dieser Aktienfonds ist auf die Auswahl europäischer Werte mit kleiner und mittlerer Marktkapitalisierung ausgerichtet. Über eine disziplinierte Bottom-up-Analyse suchen wir die besten Chancen in einem von Analysten nur wenig abgedeckten Bereich. Die Titelauswahl konzentriert sich auf die attraktivsten asymmetrischen Risiko-Rendite-Profile. Ziel des Fonds ist es, seinen Referenzindikator über einen Zeitraum von mindestens 5 Jahren zu übertreffen und einen Kapitalzuwachs zu erzielen.

Das Jahr 2017 war für europäische Aktien ein gutes Jahr. Der Stoxx Europe 600 Index verzeichnete einen Anstieg um 8%, der allerdings um 11% geringer ausfiel als derjenige des US-Marktes (gemessen am S&P 500 Index). Europäische Werte mit kleiner und mittlerer Marktkapitalisierung schnitten besser ab als der Gesamtmarkt: Der Stoxx Europe Small 200 Index (mit Wiederanlage der Dividenden) gewann +18,10% hinzu und der **Carmignac Portfolio Euro-Entrepreneurs** übertraf diese Wertentwicklung mit einem Plus von 24,62%. Im vierten Quartal 2017 verzeichnete der Fonds eine Wertentwicklung von +3,43% gegenüber einem Anstieg von +2,24% bei seinem Referenzindikator.

Auch wenn das Wachstum in der Eurozone 2017 anzog (den Prognosen zufolge dürfte es sich bei 2,3% einpendeln) und die Werte mit kleiner und mittlerer Marktkapitalisierung stärker konjunkturabhängig sind, gehen wir davon aus, dass die Faktoren, auf die die höhere Performance der Werte mit kleiner Marktkapitalisierung zurückzuführen sind, struktureller Art sind, da die europäischen Werte mit großer Marktkapitalisierung ein Wachstumsproblem haben. Denn auch wenn ein Zusammenbruch des Finanzsystems und ein Auseinanderbrechen der Eurozone vermieden werden konnten, wird das Wachstum nach wie vor von strukturellen Schwächen gebremst. In einer Phase grundlegender Veränderungen im Zuge des Umstiegs von der Old auf die New Economy ist die Präsenz Europas im Technologiesektor nicht gerade beeindruckend, insbesondere bei den Unternehmen mit großer Marktkapitalisierung. Tatsache ist, dass es in Europa keine bahnbrechenden Unternehmen gibt, die mit Google, Amazon oder Netflix vergleichbar wären. Dafür mangelt es nicht an Meistern der Old Economy, die die Auswirkungen der laufenden Veränderungen deutlich zu spüren bekommen. Aufgrund ihrer größeren Flexibilität passen sich kleinere Unternehmen in Europa natürlich schneller an eine sich verändernde Welt an und haben sogar das Potenzial, selbst für Aufbruch zu sorgen. Für

den Anleger besteht die Kunst darin, die vorausschauenden und wirklich innovativen Unternehmen zu identifizieren, die ein starkes Entwicklungspotenzial in einem Umfeld geringen Wachstums aufweisen, kombiniert mit einer guten Anpassungsfähigkeit, die es ihnen ermöglicht, von den Veränderungen zu profitieren.

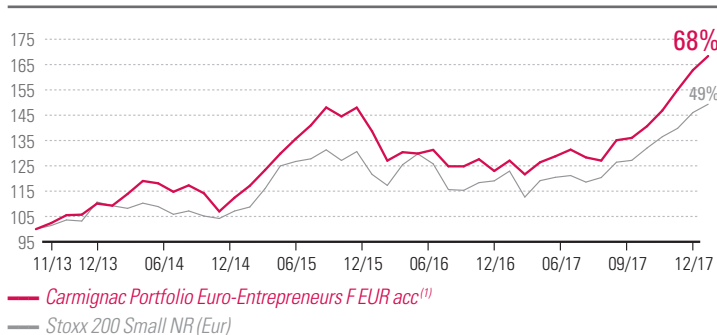
Auf jeden Fall wird sich die kommende Phase als etwas turbulenter erweisen. Diesbezüglich achten wir besonders auf die Entwicklung des US-amerikanischen Anleihenmarktes. Vereinfacht ausgedrückt war der weltweite Anstieg der Märkte zunächst Anleihen und anleihenähnlichen Wertpapieren zu verdanken. Daher erscheint es wahrscheinlich, dass die Umkehr des Aufwärtstrends mit einem Rückschlag für ebendiese Anlageklassen beginnt. So soll China, wichtigster Käufer und Inhaber von US-Staatsanleihen, in Betracht ziehen, seine Käufe von US-Staatsanleihen auszusetzen. Diese Entscheidung würde in Verbindung mit dem Ende der quantitativen Lockerung einen starken Rückgang der Nachfrage nach Wertpapieren zur Folge haben. Gleichzeitig gibt es angesichts eines Anstiegs der Inflation infolge des Anstiegs der Rohstoffkosten, der Ölpreise und der Löhne genug Gründe, die für eine Veräußerung von Staatsanleihen sprechen.

Daher ist mit einem Anstieg der Zinsaufwendungen und einem verstärkten Druck auf die Gewinnmargen zu rechnen. In dieser Phase bedarf es daher nur eines Wachstumsschocks, ausgelöst zum Beispiel durch einen Handelskrieg zwischen den USA und China, um eine Wende des Konjunkturzyklus herbeizuführen. Wir beabsichtigen an dieser Stelle nicht, die Entwicklung des Wirtschaftszyklus vorauszusagen oder uns darüber zu äußern, ob eine Wende in naher Zukunft eintreten könnte. Wir sind jedoch überzeugt, dass die goldene Phase der niedrigen Volatilität, die wir erlebt haben, vorbei ist.

Der Carmignac Portfolio Euro-Entrepreneurs ist ein Fonds, der rein auf die Titelauswahl ausgerichtet ist und sich auf die Analyse der Fundamentaldaten und des inneren Werts der Unternehmen konzentriert. Die Suche nach Profilen, die langfristig die attraktivsten Risiko-Rendite-Verhältnisse bieten, veranlasst uns derzeit jedoch, die technologische und biotechnologische Komponente unseres Kernportfolios auszubauen. Daher bleibt der Fonds in Bezug auf das sektorielle Exposure diversifiziert.

Die bedeutendsten Positionen des Carmignac Portfolio Euro-Entrepreneurs haben als gemeinsamen Nenner das Thema der Innovation und der bahnbrechenden Technologien. So ist **RIB Software**, die größte Position des Fonds, ein Pionierunternehmen im Bereich Software für die Baubranche: Seine Lösungen unterstützen Hoch- und Tiefbauunternehmen beim Übergang zum digitalen Zeitalter. Ebenso ist **Ferratum** ein Unternehmen, das aufgrund seiner Mobile-Banking-Plattform und seiner innovativen Darlehenslösungen zu den Spitzenunternehmen im Sektor der bahnbrechenden Technologien im Finanzbereich zählt. Erwähnenswert ist außerdem **Vifor Pharma**. Das Unternehmen, das bei der Behandlung von Eisenmangel weltweit führend ist, brachte kürzlich ein Medikament zur Behandlung von Hyperkaliämie auf den Markt. Dieser noch wenig erschlossene Markt verfügt über ein enormes Potenzial. Schließlich möchten wir **Alfa Financial Software**, einen der wichtigsten Softwareanbieter im Bereich Asset-Backed-Finanzierungen, nennen. Das Unternehmen erweitert seinen Zielmarkt, indem es standardisierte Softwarelösungen als Dienstleistung anbietet. All diese Unternehmen

Entwicklung des Fonds seit Auflage



Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Die hier dargestellte Performance des Fonds beinhaltet alle jährlich auf Fondsebene anfallenden Kosten. Für die F-Anteilsklassen wird kein Ausgabeaufschlag erhoben. Eventuell beim Anleger anfallende Depotgebühren würden das Anlageergebnis mindern. ⁽¹⁾ Die zum Anteilskauf berechtigten Anleger sind im Prospekt definiert.

* Risikokala 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.

weisen gemeinsame Merkmale auf: eine marktbeherrschende Stellung in einem wenig durchdrungenen Segment mit großem Potenzial und ein Managementteam, das in der Lage ist, Gelegenheiten zu nutzen.

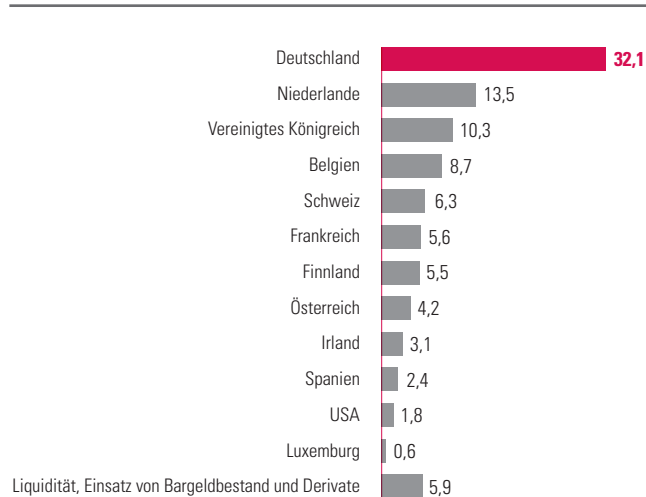
Unter den Positionen, die wir erst kürzlich ins Fondsportfolio aufgenommen haben, ist **Pantaflix** hervorzuheben, eine Position, die wir im Laufe des Jahres 2017 aufgestockt haben. Das Unternehmen war vorher unter dem Namen Pantaleon bekannt und hat sich auf die Produktion von Filmen spezialisiert. In diesem Bereich ist das Unternehmen erfolgreicher als alle seine Konkurrenten in Deutschland. Es hat seitdem eine Video-on-Demand-Plattform namens Pantaflix entwickelt. Dank enger Partnerschaften mit Amazon, Warner Brothers, Disney und anderen erweitert die Plattform, die ursprünglich auf den weltweiten Vertrieb von lokalen TV- und Filmhalten ausgerichtet war, sein Angebot von nun an auf das Premium-Segment.

Quelle der Zahlenangaben: Carmignac, Bloomberg, 31.12.2017.

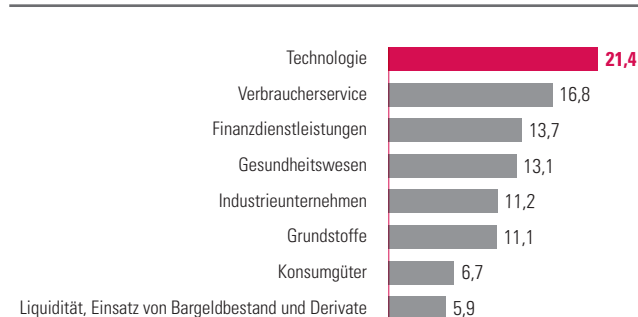
Besonders zufrieden waren wir im vergangenen Jahr mit:

Titel	Wertentwicklung
Meyer Burger Technology, Ausrüstungen zur Energieerzeugung, Schweiz	+149%
Ablynx, Biotechnologie, Belgien	+92%
Ferratum, Finanzdienstleistungen, Finnland	+79%
Temenos, Software für Bankgeschäfte, Schweiz	+76%
Morphosys, Biotechnologie, Deutschland	+57%

Geographische Verteilung (%)



Sektorverteilung (%)



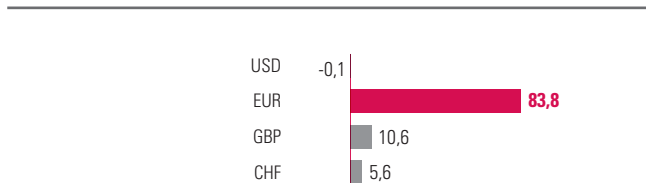
Vierteljährlicher Bruttoperformancebeitrag (%)

Aktienportfolio	Aktien Derivate	Devisen Derivate	OGAW	Summe
4,67	-0,75	0,10	0,23	4,25

Value at Risk (VaR) (%)

	Fonds	Referenzindikator
99% - 20 Tage (2 Jahre)	8,85	11,88

Nettodevisen-Exposure der Anteilsklassen in Euro (%)



Statistiken (%)

	1 Jahr	3 Jahre
Volatilität des Fonds	8,12	12,42
Volatilität des Indikators	7,34	13,58
Sharpe-Ratio	3,12	1,06
Beta	0,87	0,76
Alpha	0,14	0,35

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

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 Portfolio Euro-Entrepreneurs F EUR acc	24,62	3,43	8,59	24,62	43,76	-	-	68,37
Stoxx 200 Small NR (Eur)	18,10	2,24	6,80	18,10	37,33	-	-	49,32
Durchschnitt der Kategorie*	18,35	1,49	6	18,35	40,03	-	-	54,07
Klassament (Quartil)	1	1	1	1	2	-	-	1

* Aktien Europa mittelgroß. 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. Für die F-Anteilsklassen wird kein Ausgabeaufschlag erhoben. 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.

PORTFOLIO CARMIGNAC PORTFOLIO EURO-ENTREPRENEURS ZUM 29/12/2017		Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens	
Liquidität, Einsatz von Bargeldbestand und Derivate			4 304 805,28	5,91	
Liquidität (inklusive Bardeckung aus Derivatepositionen)			4 304 805,28	5,91	
Aktien Europäische Union			62 598 807,57	85,97	
Deutschland			23 345 640,02	32,06	
37 796	BILFINGER BERGER AG	Industrieunternehmen	39,57	1 495 398,74	2,05
10 407	COMPUGROUP MEDICAL	Technologie	54,72	569 471,04	0,78
32 016	DELIVERY HERO AG	Verbraucherservice	33,00	1 056 528,00	1,45
66 144	DEUTSCHE KONSUM REIT AG	Finanzdienstleistungen	10,01	662 101,44	0,91
24 409	HAPAG-LLOYD AG	Industrieunternehmen	33,50	817 701,50	1,12
35 000	LANXESS AG	Grundstoffe	66,29	2 320 150,00	3,19
19 476	MORPHOSYS	Gesundheitswesen	76,58	1 491 472,08	2,05
29 500	OSRAM LICHT AG	Verbrauchsgüter	74,93	2 210 435,00	3,04
6 573	PANTAFLEX AG	Verbraucherservice	189,10	1 242 954,30	1,71
110 346	PROSIEBENSAT.1 MEDIA	Verbraucherservice	28,71	3 167 481,93	4,35
2 940	PUMA	Verbrauchsgüter	363,00	1 067 220,00	1,47
94 281	QIAGEN N.V.	Gesundheitswesen	30,93	2 428 473,79	3,33
169 158	RIB SOFTWARE SE	Technologie	24,82	4 198 501,56	5,77
29 016	VARTA AG	Verbrauchsgüter	21,29	617 750,64	0,85
Österreich			3 063 618,00	4,21	
36 838	DO & CO AG	Verbraucherservice	47,22	1 739 490,36	2,39
73 624	S&T AG	Verbraucherservice	17,99	1 324 127,64	1,82
Belgien			6 344 214,26	8,71	
25 066	ABLYNX SA	Gesundheitswesen	20,72	519 367,52	0,71
45 151	FAGRON NV	Gesundheitswesen	11,42	515 398,67	0,71
16 854	GALAPAGOS GENOMICS	Gesundheitswesen	78,98	1 331 128,92	1,83
36 516	ONTEX GROUP NV	Verbrauchsgüter	27,58	1 006 928,70	1,38
76 405	TESSENDERLO CHEMIE	Grundstoffe	38,89	2 971 390,45	4,08
Spanien			1 755 253,20	2,41	
120 276	APPLUS SERVICES SA	Industrieunternehmen	11,28	1 356 111,90	1,86
21 811	NEINOR HOMES SA	Finanzdienstleistungen	18,30	399 141,30	0,55
Finnland			4 039 140,60	5,55	
115 331	FERRATUM OYJ	Finanzdienstleistungen	30,49	3 515 865,54	4,83
58 828	TERVEYSTALO OYJ	Gesundheitswesen	8,90	523 275,06	0,72
Frankreich			4 052 477,28	5,57	
93 497	ALTRAN TECHNOLOGIES SA	Technologie	13,89	1 298 673,33	1,78
7 702	SOPRA STERIA GROUP	Technologie	155,85	1 200 356,70	1,65
13 005	TELEPERFORMANCE	Industrieunternehmen	119,45	1 553 447,25	2,13
Irland			2 262 632,08	3,11	
291 288	AIB GROUP PLC	Finanzdienstleistungen	5,50	1 602 084,00	2,20
23 432	SMURFIT KAPPA GROUP PLC	Industrieunternehmen	28,19	660 548,08	0,91
Luxemburg			436 269,75	0,60	
10 839	BEFESA SA	Industrieunternehmen	40,25	436 269,75	0,60
Niederlande			9 814 633,74	13,48	
73 483	ASR NEDERLAND	Finanzdienstleistungen	34,31	2 520 834,32	3,46
62 500	GEMALTO NV	Technologie	49,50	3 093 750,00	4,25
53 330	IMCD GROUP NV	Grundstoffe	52,43	2 796 091,90	3,84
36 239	VAN LANSCHOT KEMPEN NV	Finanzdienstleistungen	26,15	947 649,85	1,30
19 217	VOLKERWESSELS	Industrieunternehmen	23,75	456 307,67	0,63
Vereinigtes Königreich			7 484 928,64	10,28	
503 813	ALFA FINANCIAL SOFTWARE HOLD	Technologie	5,35	3 036 556,69	4,17
166 191	CONVATEC GROUP PLC	Gesundheitswesen	2,06	384 749,07	0,53
293 183	INFORMA PLC	Verbraucherservice	7,22	2 384 702,60	3,27
47 461	MICRO FOCUS INTER.	Technologie	25,23	1 349 001,33	1,85
409 584	NON-STANDARD FINANCE PLC	Finanzdienstleistungen	0,72	329 918,95	0,45
Aktien außerhalb Europäischer Union			5 914 679,57	8,12	
USA			1 309 775,98	1,80	
21 905	GRUBHUB INC	Verbraucherservice	71,80	1 309 775,98	1,80
Schweiz			4 604 903,59	6,32	
17 030	GALENICA AG	Gesundheitswesen	50,05	728 412,17	1,00
749 579	MEYER BURGER TECHNOLOGY	Industrieunternehmen	1,67	1 069 774,76	1,47
2 665	PANALPINA WELTTRANSPORT	Industrieunternehmen	151,10	344 128,10	0,47
7 795	TEMENOS GROUP AG	Technologie	125,00	832 692,39	1,14
15 270	VIFOR PHARMA AG	Gesundheitswesen	124,90	1 629 896,17	2,24
Wert des Portfolios			68 513 487,14	94,09	
Fondsvolumen			72 818 292,42	100,00	

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



Xavier Hovasse

David Young Park

Carmignac Portfolio 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 Portfolio Emergents** legte im letzten Quartal 2017 um +3,34%, sein Referenzindikator um +5,77% zu. Damit beläuft sich die Jahresperformance auf +19,76% 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 Zählern 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.

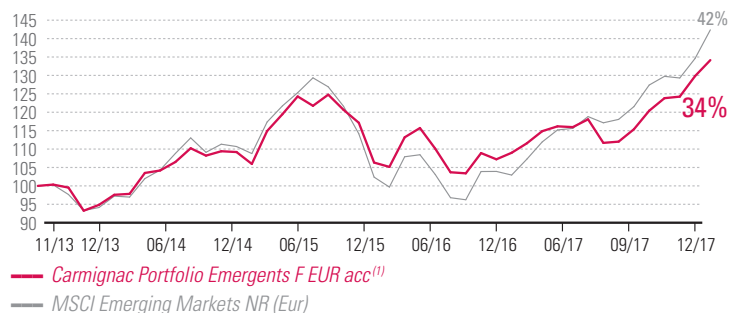
China, das im Carmignac Portfolio Emergents am stärksten gewichtet ist (21% des Fondsvermögens), kann einigermaßen solide Indikatoren für die zyklischen Aktivitäten vorweisen. Der lang erwartete Kongress der Kommunistischen Partei Chinas verlief relativ schmerzlos. Der Schwerpunkt lag eher auf qualitativen 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 Portfolio 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



Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Die hier dargestellte Performance des Fonds beinhaltet alle jährlich auf Fondsebene anfallenden Kosten. Für die F-Anteilsklassen wird kein Ausgabeaufschlag erhoben. Eventuell beim Anleger anfallende Depotgebühren würden das Anlageergebnis mindern. ⁽¹⁾ Die zum Anteilskauf berechtigten Anleger sind im Prospekt definiert.

* 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 Uber eats 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

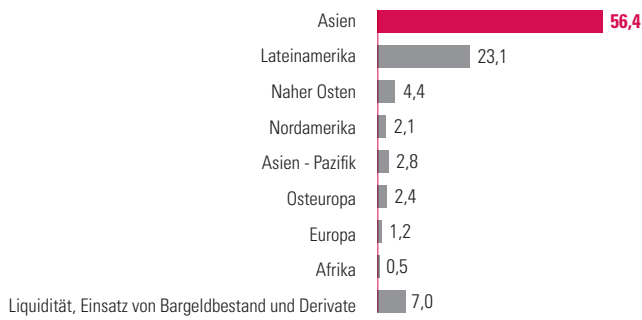
wie mineralischer Rohstoffe sowie die soliden Fundamentaldaten sprechen für die Schwellenländer als eine Anlageklasse, die sich wieder einmal als lohnend erweisen dürfte.

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

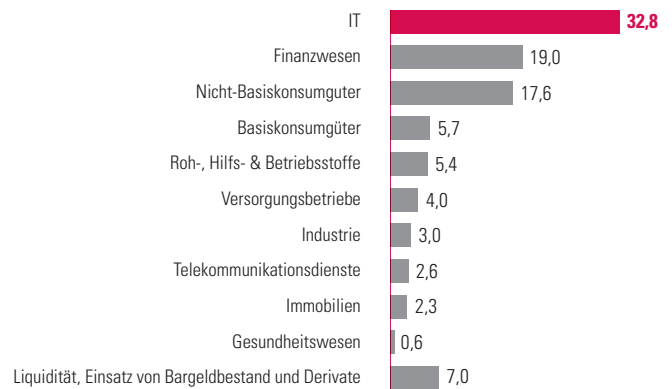
Besonders zufrieden waren wir im vergangenen Jahr mit:

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%

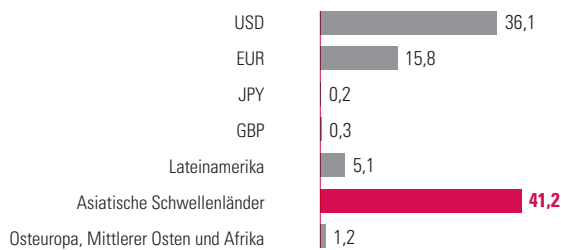
Geographische Allokation (ohne Derivate) (%)



Sektorallokation (ohne Derivate) (%)



Nettodevisen-Exposure der Anteilsklassen in Euro (%)



Statistiken (%)

	1 Jahr	3 Jahre
Volatilität des Fonds	11,42	13,21
Volatilität des Indikators	11,67	14,24
Sharpe-Ratio	1,71	0,66
Beta	0,92	0,83
Alpha	0,01	0,05

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

Vierteljährlicher Bruttoertragsbeitrag (%)

Aktienportfolio	Aktien Derivate	Devisen Derivate	OGAW	Summe	
	3,04	-0,08	0,19	0,10	3,25

Value at Risk (VaR) (%)

	Fonds	Referenzindikator
99% - 20 Tage (2 Jahre)	9,98	11,51

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 Portfolio Emergents F EUR acc	19,76	3,34	7,98	19,76	26,60	-	-	34,15
MSCI Emerging Markets NR (Eur)	20,59	5,77	10,10	20,59	30,87	-	-	42,37
Durchschnitt der Kategorie*	18,9	5,01	8,81	18,9	27,16	-	-	38,77
Klassament (Quartil)	2	4	3	2	3	-	-	3

* Aktien Schwellenländer. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Die hier dargestellte Performance des Fonds beinhaltet alle jährlich auf Fondsebene anfallenden Kosten. Für die F-Anteilsklassen wird kein Ausgabeaufschlag erhoben. 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.

PORTFOLIO CARMIGNAC PORTFOLIO EMERGENTS ZUM 29/12/2017				Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens
Liquidität, Einsatz von Bargeldbestand und Derivate					16 022 408,51	7,01
Liquidität (inklusive Bardeckung aus Derivatepositionen)					16 022 408,51	7,01
Aktien					212 616 421,84	92,99
Nordamerika					4 841 499,32	2,12
83 662	LAS VEGAS SANDS (USA)	Nicht-Basiskonsumgüter	69,49	4 841 499,32	2,12	
Asien - Pazifik					6 298 207,99	2,75
184 573	LINE CORP (Japan)	IT	4 595,00	6 298 207,99	2,75	
Europa					2 780 003,21	1,22
107 110	JERONIMO MARTINS (Portugal)	Basiskonsumgüter	16,20	1 734 646,45	0,76	
62 296	LILAC GROUP (Vereinigtes Königreich)	Nicht-Basiskonsumgüter	20,15	1 045 356,76	0,46	
Lateinamerika					52 833 290,96	23,11
27 553	BANCO MACRO (Argentinien)	Finanzwesen	115,88	2 658 928,75	1,16	
617 153	BANCO SANTANDER MEXICO (Mexiko)	Finanzwesen	7,31	3 756 985,70	1,64	
732 095	BB SEGURIDADE PARTICIPACOES (Brasilien)	Finanzwesen	28,49	5 236 339,26	2,29	
593 337	CEMEX (Mexiko)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	7,50	3 705 885,66	1,62	
194 435	CIA DE ENER. ELEC. PAULISTA (Brasilien)	Versorgungsbetriebe	66,90	3 265 641,07	1,43	
1 047 429	GRUPO BANORTE (Mexiko)	Finanzwesen	107,83	4 807 315,37	2,10	
652 262	GRUPO MEXICO SA DE CV (Mexiko)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	64,91	1 802 071,84	0,79	
323 446	GRUPO SUPERVIELLE SA CL-B (Argentinien)	Finanzwesen	29,32	7 897 598,87	3,45	
142 444	LOMA NEGRA CIA INDUSTRIAL AR (Argentinien)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	23,04	2 733 102,73	1,20	
39 730	MERCADOLIBRE INC (Argentinien)	IT	314,66	10 410 927,55	4,55	
738 029	MEXICO REAL ESTATE MGMT (Mexiko)	Immobilien	20,73	651 195,13	0,28	
1 102 622	TRANSMISSORA ALIANCA (Brasilien)	Versorgungsbetriebe	21,34	5 907 299,03	2,58	
Asien					129 038 617,46	56,44
102 229	58.COM (China)	IT	71,57	6 093 045,91	2,66	
994 761	AIA GROUP LTD (Hongkong)	Finanzwesen	66,65	7 063 009,21	3,09	
1 164 300	AMBUJA CEMENTS (Indien)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	272,05	4 132 709,69	1,81	
9 568 992	ASTRA INTERNATIONAL (Indonesien)	Nicht-Basiskonsumgüter	8 300,00	4 874 990,43	2,13	
11 510	BAIDU INC (China)	IT	234,21	2 244 967,60	0,98	
1 219 765	BHARTI INFRATEL LTD (Indien)	Telekommunikationsdienste	378,75	6 027 689,10	2,64	
167 636	BITAUTO HOLDINGS LTD-ADR (China)	IT	31,80	4 439 394,40	1,94	
8 817 804	DALI FOODS GROUP CO LTD (China)	Basiskonsumgüter	7,10	6 669 444,44	2,92	
839 001	FUYAO GROUP GLASS INDUSTRY-A (China)	Nicht-Basiskonsumgüter	29,00	3 111 524,05	1,36	
550 700	HANGZHOU HIKIVISION DIGITAL-A (China)	IT	39,00	2 746 580,73	1,20	
127 505	HDFC BANK (Indien)	Finanzwesen	1 890,35	3 144 783,18	1,38	
60 015	HERO MOTOCORP LTD (Indien)	Nicht-Basiskonsumgüter	59,30	2 963 905,35	1,30	
151 990	HOUSING DEVELOPMENT FINANCE (Indien)	Finanzwesen	1 710,40	3 391 829,19	1,48	
47 258	HYUNDAI MOTOR (Südkorea)	Nicht-Basiskonsumgüter	156 000,00	5 734 853,10	2,51	
287 136	KANGWON LAND (Südkorea)	Nicht-Basiskonsumgüter	34 800,00	7 773 010,45	3,40	
4 673	SAMSUNG BIOLOGICS CO LTD (Südkorea)	Gesundheitswesen	371 000,00	1 348 627,63	0,59	
7 603	SAMSUNG ELECTRONICS (Südkorea)	IT	2 548 000,00	14 207 941,10	6,21	
16 860	SAMSUNG SDI CO (Südkorea)	IT	204 500,00	2 682 089,37	1,17	
275 622	SEA LTD-ADR (Singapore)	Nicht-Basiskonsumgüter	13,33	3 059 661,28	1,34	
409 983	TAIWAN SEMICONDUCTOR (Taiwan)	IT	39,65	13 537 496,63	5,92	
977 415	TATA MOTORS LTD (Indien)	Nicht-Basiskonsumgüter	431,85	5 507 229,75	2,41	
149 762	TENCENT HOLDINGS (China)	IT	406,00	6 477 367,44	2,83	
97 559	UNITED SPIRITS LTD (Indien)	Basiskonsumgüter	3 668,85	4 670 018,24	2,04	
3 441 273	YIXIN GROUP LTD (China)	Finanzwesen	6,27	2 298 568,96	1,01	
1 571 688	ZHENGZHOU YUTONG BUS CO-A (China)	Industrie	24,07	4 837 880,23	2,12	
Afrika					1 244 513,35	0,54
5 361	NASPERS LTD (Südafrika)	Nicht-Basiskonsumgüter	3 451,00	1 244 513,35	0,54	
Osteuropa					5 523 717,51	2,42
2 043 079	MOSCOW EXCHANGE (Russland)	Finanzwesen	108,97	3 220 444,48	1,41	
84 451	YANDEX (Russland)	IT	32,75	2 303 273,03	1,01	
Naher Osten					10 056 572,04	4,40
41 283	CHECK POINT SOFTWARE (Israel)	IT	103,62	3 562 412,11	1,56	
2 869 210	EMAAR PROPERTIES PJSC (Vereinigte Arabische Emirate)	Immobilien	6,94	4 514 957,58	1,97	
1 494 396	ENKA INSAAT VE SANAYI (Türkei)	Industrie	6,03	1 979 202,35	0,87	
Wert des Portfolios					212 616 421,84	92,99
Fondsvolumen					228 638 830,35	100,00

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



Xavier Hovasse

David Young Park

© Carmignac Portfolio Emerging Discovery

Aktienfonds mit Schwerpunkt auf Small und Mid Caps in Schwellenländern einschließlich der Frontier-Märkte. Er kombiniert einen Top-down- und Bottom-up-Fundamentalansatz, um Unternehmen mit langfristigem Wachstumspotenzial und attraktiven Cashflows in wenig durchdrungenen Sektoren und Ländern mit soliden Fundamentaldaten auszuwählen. Ziel des Fonds ist es, seinen Referenzindikator zu übertreffen.

Der Carmignac Portfolio Emerging Discovery verzeichnete im letzten Quartal 2017 einen Anstieg um +4,39%, während sein Referenzindikator um +6,71% zulegte. Damit liegt seine Performance für das Gesamtjahr bei +17,91%, die des Index bei +18,14%. Das letzte Kapitel des Jahres 2017 ist zu Recht von Begeisterung über die Schwellenländer gekennzeichnet. Die Schwäche der US-Währung, die gute Entwicklung der makroökonomischen Indikatoren, der neue Elan von Rohstoffen – all das spricht für die Anlageklasse Schwellenländer. Hinzu kommt, dass diese kräftige Konjunktur von zwei entscheidenden Gleichgewichten begleitet wird. Zum einen haben sich die Leistungsbilanzen der Volkswirtschaften der Schwellenländer dank solider nominaler Exporte weiter verbessert. Zum anderen hat sich die Dynamik des Konjunkturzyklus nicht in einem Wiederaufkommen von Inflationsdruck niedergeschlagen. Ganz im Gegenteil: Die Disinflation in den Schwellenländern hielt nahezu unablässig an, was den Währungshütern ermöglichte, akkommodierende Geldpolitiken zu betreiben (siehe **Makroökonomische Analyse des Carmignac Portfolio Emergents**).

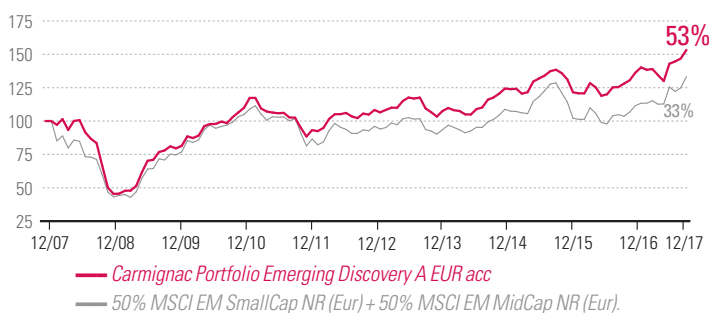
Unsere asiatischen Titel, die wichtigsten Komponenten des Carmignac Portfolio Emerging Discovery (57% des Fondsvermögens), entwickelten sich unterschiedlich (und legten über das Quartal insgesamt um 12% zu). So sorgten unsere Titel aus den sogenannten „Frontier-Ländern“, für ein wenig Enttäuschung. Hierzu gehörten vor allem Sri Lanka und die Philippinen (die im Quartalsverlauf um 10% bzw. 2% nachgaben). Dagegen absolvierte unser Portfolio chinesischer Titel ein besonders gutes Quartal und knüpfte an seine Performance vom Sommer an. Die chinesischen

Wirtschaftsindikatoren, die objektiven ebenso wie die subjektiven, halten sich auf einem mehr als annehmbaren Niveau. Denn die Umfragen unter den Einkaufsmanagern (PMI) ließen im November eine selten zu verzeichnende Dynamik erkennen. Einzelhandelsabsätze und Autoverkäufe sind weiterhin auf einem relativ guten Kurs. Die Dollarschwäche hat ihrerseits weiterhin den Druck gemindert, der zuvor auf der chinesischen Zahlungsbilanz lastete. Der Parteitag der kommunistischen Partei stand im Zeichen einer mehrjährigen Sichtweise, die stärker qualitativ als quantitativ geprägt war. Das zum Ausdruck gebrachte Streben nach Produktivität in den Bereichen Industrie, Umwelt und Technologie scheint das Kapitel „Mehr“ abzuschließen und das Kapitel „Besser“ aufzuschlagen.

Die Performance unseres chinesischen Portfolios entspricht (mit einem Plus von 24% über das Quartal) der guten Entwicklung der Wirtschaftsdaten. Zu erwähnen bleibt das gute Abschneiden unserer Technologiewerte, allen voran **YY** und **Vipshop Holdings**, die im vergangenen Quartal 27% bzw. 31% zulegten. Die Online-Videoplattform YY weitet ihr Tätigkeitsfeld weiter aus und steigert gleichzeitig ihre Publikumszahlen. Außerdem verzeichnete Vipshop, der führende Online-Händler für reduzierte Markenartikel (Flash Sale), im letzten Quartal das erfreulichste Kursplus des Carmignac Portfolio Emerging Discovery, nachdem die beiden chinesischen Branchenriesen, nämlich Tencent und JD.com, ihre gemeinsame Beteiligung am Kapital des Unternehmens bekanntgaben. Diese Finanztransaktion dürfte zweifellos für alle Beteiligten dieser Dreier-Allianz von Vorteil sein. Tencent stärkt durch diese Minderheitsbeteiligung seine Präsenz im chinesischen Online-Handel. Die strategische Kooperation zwischen JD.com und Vipshop scheint auf intelligente Weise die Achillesverse von JD.com zu heilen; dies sind die weibliche Kundschaft und das Teilsegment Bekleidung. Vipshop erhält mit seinen rund 60 Millionen Nutzern pro Monat schließlich Zugang zu der kolossalen Reichweite und Präsenz seiner beiden neuen Partner. Bei den sozialen Netzwerken zählt das von Tencent aufgebaute Ökosystem fast eine Milliarde fest eingebundener und engagierter Nutzer, während das von JD.com Zugang zu den besten Online-Handelsmarken mit fast 300 Millionen digitaler Kunden eröffnet.

Wir haben unsere Präsenz in Lateinamerika weiter ausgebaut und unser Portfolio von Beteiligungen in Argentinien mit **Transportadora de Gas del Sur (TGS)** noch einmal aufgestockt. Mit etwa 9.100 Kilometern an Gasleitungen und einem Marktanteil von 60% hat TGS eine beneidenswert starke Stellung im Bereich Erdgastransport und verbindet die wichtigsten Gasfelder Südargentinens. Neben dem Transport ist das Unternehmen, wenngleich nur geringfügig, in der Herstellung von Flüssiggas tätig. TGS profitiert von strengen

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.

* Risikokala 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.

und günstigen aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen. In diesem Zusammenhang verfügt Transportadora de Gas del Sur über eine langfristige Betriebslizenz bis 2037, die dem Unternehmen eine sehr klare Sicht seiner Erlöse, aber auch seiner Cashflows ermöglicht, womit es in absolutem Einklang mit dem Anlageprozess des Carmignac Portfolio Emerging Discovery steht.

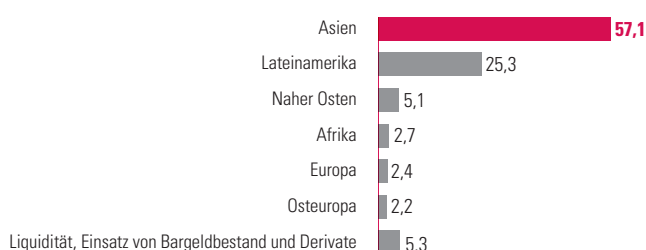
Das Jahr 2017 ging in einer begeisterten Stimmung zu Ende, die wir teilen. Trotz einiger Kennzahlen, etwa das Kreditwachstum in China im weitesten Sinne oder aber die realen Exporte der Schwellenländer, die es im Auge zu behalten gilt, sind die Rahmenbedingungen der Schwellenländer für das Jahr 2018 weiterhin gut und vielversprechend.

Quelle der Zahlenangaben: Carmignac, CEIC, JP Morgan Research, Barclays, Morgan Stanley, Credit Suisse, Unternehmensdaten, 31.12.2017.

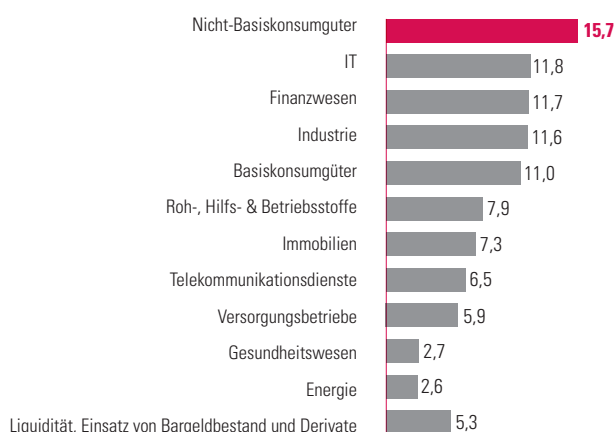
Besonders zufrieden waren wir im vergangenen Jahr mit:

Titel	Wertentwicklung
YY Inc., Software und Internet-Dienste, China	+187%
Yihai International, Lebensmittel, China	+130%
Silicon Works, Halbleiter, Südkorea	+90%
Primax Electronics, IT-Hardware und -Zubehör, Taiwan	+79%
Kakao Corp, Software und Internetdienstleistungen, Südkorea	+78%

Geographische Allokation (ohne Derivate) (%)



Sektorallokation (ohne Derivate) (%)

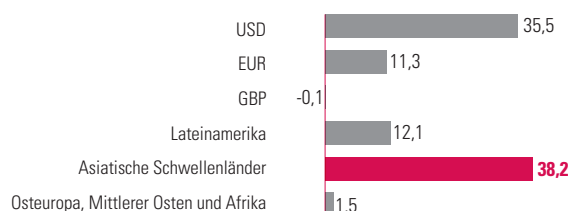


Statistiken (%)

	1 Jahr	3 Jahre
Volatilität des Fonds	9,50	10,49
Volatilität des Indikators	10,49	14,18
Sharpe-Ratio	1,93	0,83
Beta	0,81	0,67
Alpha	0,06	0,21

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

Nettodevisen-Exposure der Anteilsklassen in Euro (%)



Vierteljährlicher Bruttoertragsbeitrag (%)

	Aktienportfolio	Aktien Derivate	Devisen Derivate	Summe
	4,43	-0,01	0,19	4,60

Value at Risk (VaR) (%)

	Fonds	Referenzindikator
99% - 20 Tage (2 Jahre)	10,04	9,79

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 Portfolio Emerging Discovery A EUR acc	17,91	4,39	5,97	17,91	26,01	39,34	53,27	53,27
Referenzindikator*	18,14	6,71	9,10	18,14	26,27	35,27	32,63	33,27
Durchschnitt der Kategorie**	17,04	5,11	7,2	17,04	28,55	47,03	54,72	61,84
Klassament (Quartil)	2	3	3	2	3	3	3	4

* 50% MSCI EM SmallCap NR (Eur) + 50% MSCI EM MidCap NR (Eur). ** Aktien Schwellenländer. 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. Seit dem 01/01/2013 werden die Referenzindikatoren für Aktien inklusive reinvestierender Dividenden berechnet. 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.

PORTFOLIO CARMIGNAC PORTFOLIO EMERGING DISCOVERY ZUM 29/12/2017				Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens
Liquidität, Einsatz von Bargeldbestand und Derivate					19 365 486,27	5,29
Liquidität (inklusive Bardeckung aus Derivatepositionen)					19 365 486,27	5,29
Aktien					346 468 497,67	94,71
Europa					8 187 729,00	2,24
248 113	DELIVERY HERO AG (Deutschland)	Nicht-Basiskonsumgüter	33,00	8 187 729,00	2,24	
Lateinamerika					92 479 488,22	25,28
2 992 548	ALUPAR INVESTIMENTO SA (Brasilien)	Versorgungsbetriebe	18,45	13 861 345,30	3,79	
1 157 945	ARCOS DORADOS HOLDINGS (Argentinien)	Nicht-Basiskonsumgüter	10,35	9 980 621,88	2,73	
657 386	BANCO DAVIVIENDA (Kolumbien)	Finanzwesen	29 940,00	5 491 992,74	1,50	
2 074 654	CEMEX LATAM HOLDINGS (Kolumbien)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	11 000,00	6 367 897,59	1,74	
566 622	CRESUD S.A.C.I.F.Y.A. (Argentinien)	Immobilien	22,09	10 423 617,57	2,85	
225 125	DESPEGAR.COM CORP (Argentinien)	Nicht-Basiskonsumgüter	27,48	5 151 927,88	1,41	
188 475	INTERCORP FINANCIAL SERVICES (Peru)	Finanzwesen	38,50	6 042 877,66	1,65	
828 896	ORGANIZACION TER CB (Kolumbien)	Nicht-Basiskonsumgüter	14 200,00	3 284 324,77	0,90	
817 879	SUL AMERICA UNITS (Brasilien)	Finanzwesen	18,66	3 831 497,83	1,05	
7 957 754	TF ADMINISTRADOR 3 MM (Mexiko)	Immobilien	29,93	10 137 611,42	2,77	
517 881	TRANSPORTADORA DE GAS SUR-B (Argentinien)	Energie	22,23	9 587 353,96	2,62	
2 115 030	UNIFIN FINANCIERA SAB DE CV (Mexiko)	Finanzwesen	66,63	5 998 252,72	1,64	
788 540	WIZ SOLUCOES E CORRETAGEM DE (Brasilien)	Finanzwesen	11,72	2 320 166,90	0,63	
Asien					209 022 364,68	57,14
79 909 756	CEMEX HOLDINGS PHILIPPINES (Philippinen)	Industrie	4,88	6 505 409,38	1,78	
4 378 903	CHICONY ELECTRONICS CO (Taiwan)	IT	75,00	9 190 623,08	2,51	
29 843 435	CHINA COMMU. SERVICES-H (China)	Telekommunikationsdienste	5,24	16 659 078,13	4,55	
624 446	DR LAL PATHLABS LTD (Indien)	Gesundheitswesen	881,30	7 180 251,15	1,96	
1 283 231	ENN ENERGY HOLDINGS (China)	Versorgungsbetriebe	55,75	7 621 151,29	2,08	
879 644	GIANT MANUFACTURING CO (Taiwan)	Nicht-Basiskonsumgüter	163,50	4 024 788,55	1,10	
1 144 971	HAVELLS INDIA LTD (Indien)	Nicht-Basiskonsumgüter	8,81	8 402 302,17	2,30	
15 926 085	HOLCIM PHILIPPINES (Philippinen)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	10,78	2 864 064,51	0,78	
3 480 289	ICTSI INT'L CONTAINER (Philippinen)	Industrie	105,50	6 125 235,25	1,67	
4 651 378	INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA (Indonesien)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	21 950,00	6 266 797,23	1,71	
223 693	INNOCEAN WORLDWIDE INC (Südkorea)	Nicht-Basiskonsumgüter	73 200,00	12 737 548,09	3,48	
6 086 631	JOHN KEELLS HOLDINGS PLC (Sri Lanka)	Industrie	0,97	4 903 569,98	1,34	
52 184	KAKAO CORP (Südkorea)	IT	137 000,00	5 561 350,85	1,52	
813 695	LIC HOUSING FINANCE LTD (Indien)	Finanzwesen	8,83	5 982 433,64	1,64	
16 232 350	LT GROUP INC (Philippinen)	Basiskonsumgüter	18,74	5 074 648,78	1,39	
6 405 000	NIYOGIN FINTECH LTD (Indien)	Finanzwesen	50,00	4 178 403,82	1,14	
5 011 046	PHILIPPINE NATIONAL BANK (Philippinen)	Finanzwesen	56,70	4 739 870,25	1,30	
675 406	PRESIDENT CHAIN STORE (Taiwan)	Basiskonsumgüter	284,00	5 367 865,45	1,47	
5 230 253	PRIMAX ELECTRONICS (Taiwan)	IT	79,00	11 562 936,89	3,16	
5 612 748	PRISM CEMENT LTD (Indien)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	1,77	8 271 418,10	2,26	
12 300 000	PRODIA WIDYAHUSADA TBK PT (Indonesien)	Gesundheitswesen	3 700,00	2 793 420,52	0,76	
21 149	SHREE CEMENT LTD (Indien)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	283,18	4 987 438,97	1,36	
171 648	SILICON WORKS (Südkorea)	IT	52 900,00	7 063 448,47	1,93	
1 656 087	TRIPOD TECHNOLOGY CORP (Taiwan)	IT	93,00	4 310 071,39	1,18	
1 121 929	VARUN BEVERAGES LTD (Indien)	Basiskonsumgüter	10,23	9 562 370,54	2,61	
1 378 260	VIETNAM DAIRY PRODUCTS JSC (Vietnam)	Basiskonsumgüter	208 600,00	10 543 313,27	2,88	
1 437 985	VIPSHOP HOLDINGS LTD - ADR (China)	Nicht-Basiskonsumgüter	11,72	14 034 963,52	3,84	
8 601 840	YIHAI INTERNATIONAL HOLDING (China)	Basiskonsumgüter	7,51	6 881 801,89	1,88	
59 751	YY INC (China)	IT	113,06	5 625 789,52	1,54	
Afrika					9 891 634,63	2,70
1 523 560	EAST AFRICAN BREWERIES (Kenia)	Basiskonsumgüter	238,00	2 924 661,47	0,80	
32 290 983	SAFARICOM (Kenia)	Telekommunikationsdienste	26,75	6 966 973,16	1,90	
Osteuropa					8 064 666,11	2,21
470 000	GLOBAL PORTS INV (Russland)	Industrie	3,80	1 487 341,77	0,41	
841 113	GLOBALTRA-SPONS (Russland)	Industrie	9,39	6 577 324,34	1,80	
Naher Osten					18 822 615,03	5,15
8 778 703	ARAMEX PJSC (Vereinigte Arabische Emirate)	Industrie	1,17	8 559 381,64	2,34	
1 056 130	AVIVASA EMEKLILIK VE HAYAT A (Türkei)	Finanzwesen	18,12	4 203 226,67	1,15	
12 547 628	EMAAR MALLS GROUP (Vereinigte Arabische Emirate)	Immobilien	2,13	6 060 006,72	1,66	
Wert des Portfolios					346 468 497,67	94,71
Fondsvolumen					365 833 983,94	100,00



Michael
Hulme

© Carmignac Portfolio Commodities

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

Internationaler Aktienfonds, der in natürliche Ressourcen, Energie und damit verbundene Unternehmen investiert. Der Fondsmanager nutzt einen Top-down-Ansatz, kombiniert mit einer Bottom-up-Analyse, um die Qualitätsunternehmen über die gesamte Wertschöpfungskette im Bereich der natürlichen Ressourcen auszuwählen, die attraktiv sind und langfristig Wachstum und Cashflows bieten. Ziel des Fonds ist es, den Referenzindikator über einen Zeitraum von 5 Jahren zu übertreffen.

Der **Carmignac Portfolio Commodities** verzeichnete im vierten Quartal 2017 ein Plus von +6,66% (in Euro), während sein Referenzindikator um +7,28% zulegen. Damit lag seine Performance seit Jahresbeginn bei +5,51%, die seines Index bei +5,15%. Um diese Ergebnisse in ihrem Kontext zu sehen, sei erwähnt, dass die weltweiten Märkte (repräsentiert durch den Index MSCI AC World mit Wiederanlage der Bruttodividenden) im vierten Quartal um 4,1% und über das Gesamtjahr um 8,9% zulegte. Die solide absolute Performance über das letzte Quartal wurde von Anstieg der Dollarpreise für Nordseeöl (Brent) um 16% und vom Anziehen der Preise für Kupfer (+11% in Dollar) und andere Rohstoffen getragen.

Die deutliche Verteuerung von Rohöl im vierten Quartal war die Folge eines weiteren Rückgangs der Vorräte in den OECD-Ländern, insbesondere den USA, der weiteren Einhaltung der Förderquoten der OPEC und der Entscheidung des Kartells, sein Abkommen über die Eindämmung der Produktion bis Herbst 2018 zu verlängern. Kürzerfristige Unterbrechungen der Versorgung, vor allem im Zusammenhang mit der Schließung der Forties-Ölpipeline in Großbritannien, trugen ebenfalls zu dieser Preisdynamik bei. Schließlich brachen auch die Ölfördermengen Venezuelas weiter ein, da die Wirtschaft des Landes in einer Abwärtsspirale steckt, und die Produktion in Libyen sank im Quartalsverlauf ebenfalls, was den Druck auf die OPEC minderte. Für 2018 gehen wir davon aus, dass sich der Ölpreis gut halten wird.

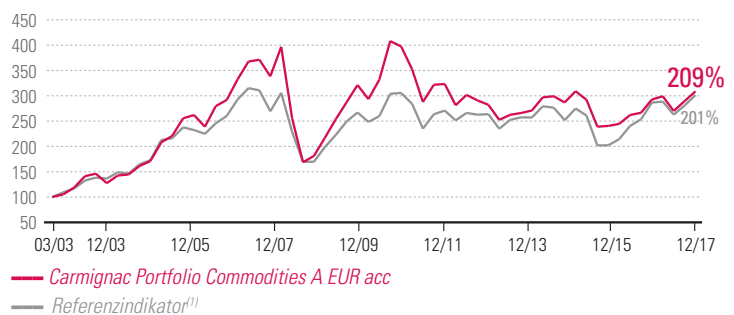
Die Entwicklung von Metallen war über das Quartal ebenfalls auf gutem Kurs, was von unerwartet soliden makroökonomischen Indikatoren in China, einem anhaltenden synchronen Wachstum der Weltwirtschaft und der Mitteilung der Zusammensetzung des neuen Politbüros in China unterstützt wurde. Letzteres hatte das Engagement Pekings für eine Fortsetzung der Reformen auf der Angebotsseite von Rohstoffen bekräftigt, sowie die Umsetzung einer umweltfreundlichen Politik, die dem Import hochwertiger Rohstoffe in Form von Schüttgut den Vorrang gibt. Gleichzeitig unterstützten nach wie vor günstige Bewertungen bei attraktiven Renditen auf den freien Cashflow Bergbau- und Stahlwerte. Im vierten Quartal legten industrielle Basismetalle und Eisenmetalle um 9% bzw. 12% zu. Die Stahlpreise hielten sich dank der weiteren Reduzierung der Produktionskapazitäten in China auf einem hohen Niveau. Gold legte über den Berichtszeitraum jedoch nur geringfügig zu.

Im vierten Quartal konnten sich unsere Anlagen in absoluten Zahlen gut behaupten. Grund zur Zufriedenheit gaben der Wafer-Hersteller **Siltronic** (+16%), der unsere größte Position in rohstoffnahen Branchen ausmacht, der Aluminiumproduzent **Alcoa** (+16%), das Hydro-Fracking-Unternehmen **Propetro** (+40%), der Hersteller von Fracking-Pumpen **Gardner Denver** (+23%) und der Methanolproduzent **Methanex** (+20%). Für Enttäuschung sorgten das Explorationsunternehmen **Oasis Petroleum** mit einem Minus von 8% und **Tessenderlo**, der belgische Düngemittelhersteller, der 5% abgeben musste. Auch unsere Goldwerte verzeichneten aufgrund des stagnierenden Goldpreises eine negative Performance.

Im Laufe des Quartals erwarben wir neue Positionen in **SM Energy**, ein vorwiegend im Permian-Becken tätiger Schieferölproduzent, und in **Carrizo Energy**, ein weiterer Schieferölproduzent. Wir trennten uns von **Anadarko Petroleum** aufgrund von Befürchtungen im Hinblick auf das potenzielle künftige Wachstum des Unternehmens, mangelnde Transparenz bei der Vergütung seiner Führungskräfte und weitere problematische ESG-Aspekte. Im Bereich Erdöldienstleistungen eröffneten wir Positionen in **Bristow Helicopters**, ein auf die Versorgung von Offshore-Ölplattformen spezialisiertes Transportunternehmen, und in **PGS** (Petroleum Geo-Services), ein norwegisches Unternehmen im Bereich seismische Prospektion. Zudem beteiligten wir uns am Börsengang von **Ero Copper**, dessen Aktie sich gut entwickelte. Unsere Position in **Lundin** haben wir aufgelöst, weil uns der Titel voll bewertet erschien.

Bei unserem Ausblick gehen wir davon aus, dass der Ölpreis weiterhin von unterstützenden Faktoren profitieren dürfte, nachdem sich der Rückgang der Produktion außerhalb der USA und der OPEC beschleunigt hat und weil die Fördermengen bestimmter Länder des Kartells, wie Libyen und Venezuela oder auch Nigeria und Iran, möglicherweise zurückgehen. In einem nach wie vor günstigen weltweiten Wachstumsumfeld erwarten wir, dass das Gleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage das ganze Jahr über positiv bleiben wird, auch wenn wahrscheinlich zusätzliche Volumen amerikanischer Schieferölproduzenten auf den Markt kommen. Bei den anderen Segmenten des Rohstoffsektors halten wir an unserer

Entwicklung des Fonds seit Auflage



(1) Zusammensetzung des Index: 45% MSCI ACWI Oil and Gas NR (Eur), 5% MSCI ACWI Energy Equipment NR (Eur), 40% MSCI ACWI Metals and Mining NR (Eur), 5% MSCI ACWI Paper and Forest NR (Eur), 5% MSCI ACWI Chemicals NR (Eur). Die Zusammensetzung des Referenzindikators wurde am 01.07.2013 geändert: der MSCI ACWI Chemicals NR Index ersetzt den MSCI AC World Food Products NR Index und die Wertentwicklungen werden mithilfe der Verkettungsmethode dargestellt. Vierteljährlich neu gewichtet. 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.

* Risikokala 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.

positiven Einschätzung von Bergbau- und Stahlwerten fest, auch wenn sich das Wachstum Chinas aufgrund der Reformen auf der Angebotsseite, die Importe von Rohstoffen und hochwertigen fertigen Stahlerzeugnissen begünstigen, abschwächt. Wir suchen zudem weiter nach neuen Anlageideen in rohstoffnahen Branchen, immer mit dem Ziel, über ein Portfolio zu verfügen, das „zukunftstauglich“ ist, wenn die Verbraucher sich nach und nach neuen Technologien zuwenden, wie batteriebetriebenen Elektrofahrzeugen. Wir sind nach wie vor der Auffassung, dass Goldwerte einen Schutz vor einem potenziellen systemischen Risiko auf den weltweiten Märkten bieten sowie vor dem Eintreten eines Extremrisikos der Inflation – eine drohende Konsequenz eines Jahrzehnts von Konjunkturmaßnahmen seitens der Zentralbanken.

Quelle der Zahlenangaben: Carmignac, Bloomberg, 31.12.2017

Besonders zufrieden waren wir im vergangenen Jahr mit:

Titel	Wertentwicklung
Siltronic, Silizium-Wafer, Deutschland	+176%
Alcoa Corp., Aluminium, USA	+92%
Arizona Mining Inc., Bergbau und Metalle, Kanada	+42%
Interfor Corp., Holz, Kanada	+41%
Darling Ingredients, Biodiesel, USA	+40%

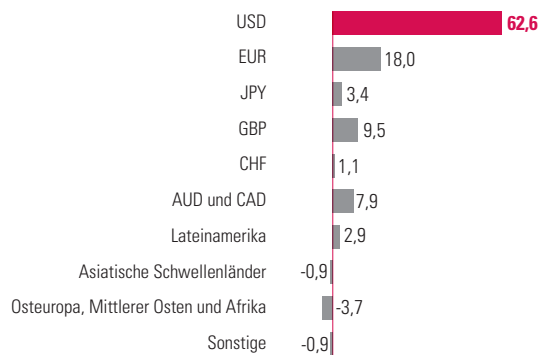
Geographische Verteilung (%)

	Positionen		
	Kauf	Verkauf	Netto
Nordamerika	68,2	-5,1	63,0
Europa	34,7	-10,5	24,2
Asien - Pazifik	5,9	0,0	5,9
Lateinamerika	2,6	-0,3	2,3
Nahe Osten	0,0	0,0	0,0
Osteuropa	0,0	-0,4	-0,4
Afrika	0,0	-0,5	-0,5
Asien	0,0	-1,0	-1,0
Summe	111,3	-17,9	93,4

Sektorverteilung (%)

	Positionen		
	Kauf	Verkauf	Netto
Energie	52,3	-11,3	41,0
Industrielle Baustoffe	28,3	-3,2	25,1
Andere Edelmetalle	11,0	0,0	11,0
Chemikalien	4,1	0,0	4,1
Landwirtschaftliche Rohstoffe	2,7	0,0	2,7
Andere Rohstoff verbinden	1,2	-1,7	-0,5
Regionalindizes	11,7	-1,7	10,0
Summe	111,3	-17,9	93,4

Nettodevisen-Exposure der Anteilsklassen in Euro (%)



Statistiken (%)

	1 Jahr	3 Jahre
Volatilität des Fonds	12,73	14,96
Volatilität des Indikators	12,70	19,02
Sharpe-Ratio	0,38	0,19
Beta	0,90	0,71
Alpha	0,01	-0,15

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

Value at Risk (VaR) (%)

	Fonds	Referenzindikator
99% - 20 Tage (2 Jahre)	15,27	16,89

Vierteljährlicher Bruttoertragsbeitrag (%)

Aktienportfolio	Anleihenportfolio	Aktien Derivate	Devisen Derivate	Summe
7,92	0,01	0,01	-0,63	7,31

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 Portfolio Commodities A EUR acc	5,51	6,66	14,34	5,51	7,64	6,18	-16,81	208,76
Referenzindikator*	5,15	7,28	14,66	5,15	19,69	14,73	-3,01	201,33
Durchschnitt der Kategorie**	2,42	6,27	13,14	2,42	13,14	-6,22	-24,83	175,53
Klassament (Quartil)	2	2	2	2	3	2	2	2

* Zusammensetzung des Index: 45% MSCI ACWI Oil and Gas NR (Eur), 5% MSCI ACWI Energy Equipment NR (Eur), 40% MSCI ACWI Metals and Mining NR (Eur), 5% MSCI ACWI Paper and Forest NR (Eur), 5% MSCI ACWI Chemicals NR (Eur). Die Zusammensetzung des Referenzindikators wurde am 01.07.2013 geändert: der MSCI ACWI Chemicals NR Index ersetzt den MSCI AC World Food Products NR Index und die Wertentwicklungen werden mithilfe der Verkettungsmethode dargestellt. ** Branchen: Rohstoffe. 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.

PORTFOLIO CARMIGNAC PORTFOLIO COMMODITIES ZUM 29/12/2017			Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens
Liquidität, Einsatz von Bargeldbestand und Derivate				-10 092 339,29	-1,34
Liquidität (inklusive Bardeckung aus Derivatepositionen)				-10 092 339,29	-1,34
Aktien				747 413 824,94	99,16
Energie				390 906 403,81	51,86
3 350 000	AFRICA OIL CORP (Kanada)	Nordamerika	9,20	3 134 821,75	0,42
1 050 000	BRISTOW GROUP (USA)	Nordamerika	13,47	11 778 397,73	1,56
730 000	CANADIAN NATURAL RESOURCES LTD (Kanada)	Nordamerika	44,92	21 795 679,63	2,89
450 000	CARRIZO OIL & GAS (USA)	Nordamerika	21,28	7 974 683,54	1,06
185 000	CIMAREX ENERGY (USA)	Nordamerika	122,01	18 797 343,44	2,49
640 000	CONSOL ENERGY INC (USA)	Nordamerika	14,63	7 797 468,35	1,03
300 000	ENBRIDGE (Kanada)	Nordamerika	49,16	9 802 592,22	1,30
220 000	EOG RESOURCES (USA)	Nordamerika	107,91	19 770 319,79	2,62
575 000	HALLIBURTON (USA)	Nordamerika	48,87	23 401 274,15	3,10
390 000	MARATHON PETROLEUM (USA)	Nordamerika	65,98	21 429 213,86	2,84
25 000	NATIONAL OILWELL VARCO (USA)	Nordamerika	36,02	749 916,72	0,10
500 000	NOBLE ENERGY INC (USA)	Nordamerika	29,14	12 133 577,61	1,61
1 250 000	OASIS PETROLEUM INC (USA)	Nordamerika	8,41	8 754 580,28	1,16
350 000	PARSLEY ENERGY INC-CLASS A (USA)	Nordamerika	29,44	8 580 946,04	1,14
270 000	PDC ENERGY INC (USA)	Nordamerika	51,54	11 588 774,15	1,54
2 000 000	PETROFAC LTD (Vereinigtes Königreich)	Europa	5,10	11 491 015,60	1,52
4 000 000	PETROLEUM GEO-SERVICES (Norwegen)	Europa	16,65	6 780 868,99	0,90
194 000	PIONEER NAT. RESOURCES (USA)	Nordamerika	172,85	27 925 466,36	3,70
500 000	PROPETRO HOLDING CORP (USA)	Nordamerika	20,16	8 394 403,73	1,11
675 000	ROYAL DUTCH SHELL PLC (Niederlande)	Europa	24,80	18 858 784,43	2,50
430 000	RPC (USA)	Nordamerika	25,53	9 142 155,23	1,21
262 000	SILTRONIC AG (Deutschland)	Europa	121,30	31 780 600,00	4,22
1 150 000	SM ENERGY CO (USA)	Nordamerika	22,08	21 145 902,73	2,81
1 100 000	SUNCOR ENERGY (Kanada)	Nordamerika	46,15	33 742 107,01	4,48
340 000	TRANSCANADA CORP (Kanada)	Nordamerika	61,18	13 825 988,70	1,83
850 000	WEIR GROUP PLC (Vereinigtes Königreich)	Europa	21,23	20 329 521,77	2,70
Industrielle Baustoffe				213 173 900,39	28,28
340 000	ALCOA CORP (USA)	Nordamerika	53,87	15 252 998,00	2,02
530 000	ALLEGHENY TECHNOLOGIES (USA)	Nordamerika	24,14	10 654 730,18	1,41
850 000	ARCELORMITTAL (Luxemburg)	Europa	27,12	23 047 750,00	3,06
2 300 000	ARIZONA MINING INC (Kanada)	Nordamerika	3,46	5 289 464,94	0,70
2 030 000	BHP BILLITON PLC (Australien)	Asien - Pazifik	15,23	34 818 622,20	4,62
700 000	ERO COPPER CORP (Kanada)	Nordamerika	7,58	3 526 753,07	0,47
670 000	GARDNER DENVER HOLDINGS INC (USA)	Nordamerika	33,93	18 931 628,91	2,51
2 100 000	GLENCORE XSTRATA PLC (Vereinigtes Königreich)	Europa	3,90	9 226 609,59	1,22
5 500 000	GRUPO MEXICO SA DE CV (Mexiko)	Lateinamerika	64,91	15 195 420,16	2,02
340 000	MUELLER INDUSTRIES INC (USA)	Nordamerika	35,43	10 031 812,13	1,33
440 000	NIPPON STEEL CORP (Japan)	Asien - Pazifik	2891,00	9 403 704,14	1,25
180 000	NUCOR CORP (USA)	Nordamerika	63,58	9 530 646,24	1,26
450 000	RIO TINTO PLC (Vereinigtes Königreich)	Europa	39,42	19 984 228,02	2,65
2 600 000	ROTORK PLC (Vereinigtes Königreich)	Europa	2,67	7 817 720,95	1,04
450 000	TECK RESOURCES LTD (Kanada)	Nordamerika	26,17	9 807 211,86	1,30
440 000	THYSSENKRUPP AG (Deutschland)	Europa	24,22	10 654 600,00	1,41

PORTFOLIO CARMIGNAC PORTFOLIO COMMODITIES ZUM 29/12/2017			Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens
Andere Edelmetalle				83 046 474,04	11,02
810 000	FIRST QUANTUM MINERALS LTD (Kanada)	Nordamerika	17,61	9 480 957,13	1,26
1 850 000	GOLDCORP INC (Kanada)	Nordamerika	12,77	19 673 967,36	2,61
1 400 000	HOCHSCHILD MINING PLC (Peru)	Lateinamerika	2,64	4 163 803,30	0,55
2 300 000	KANSAI MINING CORP (USA)	Nordamerika	0,01	15 287,47	0,00
700 000	NEWMONT MINING (USA)	Nordamerika	37,52	21 872 085,28	2,90
137 000	ROYAL GOLD INC (USA)	Nordamerika	82,12	9 369 120,59	1,24
1 000 000	WHEATON PRECIOUS METALS CORP (Kanada)	Nordamerika	27,79	18 471 252,91	2,45
Landwirtschaftliche Rohstoffe				20 447 607,93	2,71
515 000	DARLING INGREDIENTS (USA)	Nordamerika	18,13	7 775 607,93	1,03
902 700	INTERFOR CORP (Kanada)	Nordamerika	21,12	12 672 000,00	1,68
Chemikalien				30 871 250,90	4,10
350 000	METHANEX CORP (Kanada)	Nordamerika	60,55	17 648 650,90	2,34
340 000	TESSENDERLO CHEMIE (Belgien)	Europa	38,89	13 222 600,00	1,75
Andere Rohstoff verbinden				8 968 187,87	1,19
220 000	MASTEC INC (USA)	Nordamerika	48,95	8 968 187,87	1,19
Festverzinsliche Unternehmensanleihen aus Industriestaaten				16 457 951,64	2,18
Energie				16 457 951,64	2,18
11 000 000	BRISTOW GROUP 6.25% 02/02/2018 (USA)	Energie (callable)	82,38	7 670 060,23	1,02
10 000 000	SM ENERGY CO 6.75% 15/09/2021 (USA)	Energie (callable)	103,50	8 787 891,41	1,17
Wert des Portfolios				763 871 776,58	101,34
Fondsvolumen				753 779 437,29	100,00

NETTOAKTIENQUOTE CARMIGNAC PORTFOLIO COMMODITIES ZUM 29/12/2017			Exposition (€)	Nettoaktienquote
Derivatepositionen Long			91 322 778,00	12,12
	Regionalindizes (2 Positionen)	Europa	88 184 000,00	11,70
	Energie (4 Positionen)	Nordamerika	3 138 778,00	0,42
Derivatepositionen Short			-134 873 225,00	-17,89
	Energie (12 Positionen)	Europa	-41 716 393,00	-5,53
	Industrielle Baustoffe (4 Positionen)	Europa	-9 515 150,00	-1,26
	Andere Rohstoff verbinden (1 Position)	Europa	-2 547 600,00	-0,34
	Regionalindizes (2 Positionen)	Europa	-12 526 500,00	-1,66
	Energie (8 Positionen)	Nordamerika	-27 579 324,00	-3,66
	Energie (1 Position)	Lateinamerika	-1 285 393,00	-0,17
	Energie (3 Positionen)	Europa	-11 004 270,00	-1,46
	Energie (1 Position)	Osteuropa	-2 938 041,00	-0,39
	Industrielle Baustoffe (1 Position)	Afrika	-3 315 433,00	-0,44
	Industrielle Baustoffe (1 Position)	Nordamerika	-4 736 842,00	-0,63
	Industrielle Baustoffe (1 Position)	Asien	-4 531 628,00	-0,60
	Industrielle Baustoffe (2 Positionen)	Europa	-1 927 166,00	-0,26
	Andere Rohstoff verbinden (2 Positionen)	Nordamerika	-6 403 965,00	-0,85
	Regionalindizes (1 Position)		-4 845 520,00	-0,64
Bruttoaktienquote			747 413 824,94	99,16
Nettoaktienquote			703 863 377,94	93,38

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



Edouard Carmignac

Rose Ouahba

Carmignac Portfolio Patrimoine

Mischfonds, der drei Performancetreiber nutzt: internationale Anleihen, internationale Aktien und Währungen. Mindestens 50% seines Vermögens sind stets in Rentenwerten und Geldmarktprodukten angelegt. Die flexible Anlagestrategie, die nach der besten Rentabilität sucht, soll Kapitalschwankungen abmildern. Ziel des Fonds ist es, seinen Referenzindikator über einen Zeitraum von 3 Jahren zu übertreffen.

Der Carmignac Portfolio Patrimoine gab im letzten Quartal des Jahres um -0,55% nach, während sein Referenzindikator +1,78% verzeichnete. Damit erhöhte sich die Gesamtperformance des Fonds im Jahr 2017 auf +0,54%, gegenüber +1,47% für seinen Referenzindex. Zum Jahresanfang liegt das Aktienexposure auf einem hohen Niveau (47%), und die Strategien unserer Aktienkomponente werden im Bericht des Carmignac Portfolio Investissement erläutert. Die Anleihenkomponente übertraf mit einem Beitrag von -0,73% zwar den Referenzindikator (-2,87%), sorgte 2017 aber eindeutig für Enttäuschung. Grund hierfür waren die Auswirkungen des schwächer werdenden Dollars, der nicht ausreichend abgesichert war, und unsere defensive Positionierung bei den langfristigen deutschen Zinsen. Dennoch scheint dieser Jahresbeginn die Themen unserer Anlagestrategie zu bestätigen, nämlich:

- die beginnende Normalisierung der Geldpolitik, in deren Folge der Kurs des Euro und die langfristigen deutschen Zinsen ansteigen werden, sodass es notwendig wird, diese Risiken abzusichern;
- das Wiedererstarken der europäischen Integration, das eine neue Welle der Zinskonvergenz auslösen wird, von der wir dank unserer Anlagen in Anleihen der Peripherieländer profitieren werden;
- das synchrone Wachstum, das bei gleichzeitig schwachem Dollar Schwellenländeranleihen nach wie vor begünstigen wird.

Anlagestrategie

Währungen und liquide Mittel

Wie in den vorangegangenen Quartalen legte der Euro gegenüber dem Dollar um mehr als 2% zu, womit sich der Kursgewinn über das gesamte Jahr gesehen auf 14% erhöhte. Die Europäische Zentralbank hat die Normalisierung ihrer Geldpolitik eingeleitet, wobei zunächst mit einer Verringerung der Anleihekäufe begonnen wird und diese Käufe später möglicherweise ganz eingestellt werden. Außerdem setzen die Märkte auf eine erste Zinsanhebung im ersten Quartal 2019. Aufgrund des weltweiten Wirtschaftswachstums erhöhten sich die Handelsüberschüsse der Eurozone und gleichzeitig kehrten ausländische (vor allem asiatische) Anleger dank des ruhigeren politischen Klimas auf den europäischen Markt zurück. Der Euro ist schließlich verschiedenen ökonomischen Richtwerten zufolge weiter unterbewertet, sodass sich der Kursanstieg fortsetzen dürfte. Wir behalten unsere Wechselkursabsicherungen bei unseren Anlagen in Fremdwährungen bei.

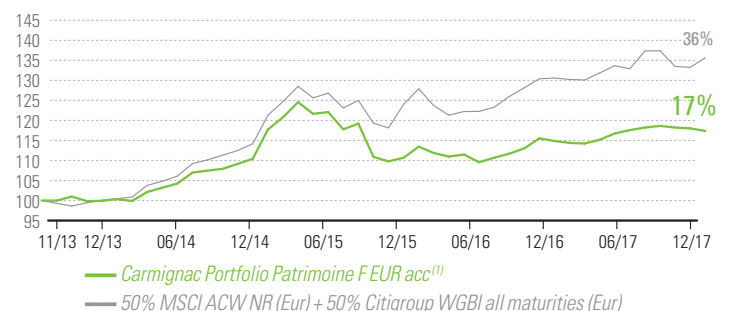
Staatsanleihen: Unsere Allokation in Staatsanleihen beträgt 27%, darunter 8% Schwellenländer-Staatsanleihen. Die modifizierte Duration lag am Jahresende bei 1,8.

Die Zinsen 10-jähriger amerikanischer Titel erhöhten sich im Laufe des Quartals um 7 Bp., während die Zinsen für 2-jährige Titel 40 Bp. zulegten, was eine starke Abflachung der Kurve widerspiegelt. Der amerikanische Kongress schloss das Jahr in doppelter Hinsicht erfolgreich: mit der Durchsetzung der Steuerreform und der in letzter Minute erzielten Einigung, die die Finanzierung des Staats bis zum 19. Januar sicherstellt (an diesem Tag müssen sich die Parteien über die Schuldenobergrenze einigen oder die Notfallmaßnahmen verlängern). Schätzungen zufolge wird sich das Haushaltsdefizit um zusätzliche 0,7% erhöhen (von 3,5% auf 4,2%) und damit für weitere 0,5% Wachstum im Jahr 2018

sorgen. Dies dürfte einen moderaten Zinsanstieg bewirken. Wir haben unsere Anlagen in amerikanischen Titeln im Laufe des Quartals verringert, um dem erwarteten Kursrückgang des Dollars und dem Zinsanstieg Rechnung zu tragen. In Europa kündigte die Europäische Zentralbank an, dass sie ihre Anleihekäufe um weitere neun Monate mit einem auf 30 Milliarden Euro monatlich reduzierten Volumen bis September verlängern werde. Bei den langfristigen deutschen Zinsen begann schließlich die Korrektur, die wir schon umfassend in unseren Positionen berücksichtigen. Dank des wiedereinsetzenden Wachstums konnte auch die populistische Welle gestoppt und Platz für ein Europa der Integration geschaffen werden. Die Stärkung der Eurozone könnte in Form der Einsetzung eines Finanzministers und eines gemeinsamen Budgets zur Durchführung transnationaler Investitionen erfolgen. Zudem erwarten wir eine Konvergenzbewegung bei den europäischen Zinssätzen und haben im Hinblick darauf unsere Anlagen in italienischen, griechischen und spanischen Anleihen auf nunmehr 18% erhöht. Die politischen Unsicherheiten in Italien und Spanien boten gute Einstiegspunkte. In Italien sind die möglichen Szenarien für den Ausgang der am 4. März stattfindenden Parlamentswahlen weniger gegensätzlich als erwartet, da die wichtigsten euroskeptischen Parteien sich inzwischen gemäßigter äußern. In Spanien gewannen die Pro-Unabhängigkeitsparteien im katalanischen Parlament, jedoch ohne eine absolute Mehrheit der Stimmen zu erzielen (47,5% der Stimmen). Dieser Sieg dürfte in Verhandlungen um eine größere Autonomie münden und nicht zu einer „einseitigen“ Unabhängigkeit führen. Ferner haben wir unser Exposure in griechischen Titeln verstärkt, nachdem diese 2017 die beste Performance unter den europäischen Staatsanleihen erzielt hatten. Die Fortschritte bei den Strukturereformen ebnen den Weg zu einer Einigung über einen Schuldenerlass. Zudem ist der Liquiditätsbedarf des griechischen Staates bis 2022 gering.

Unser Anteil an Schwellenländeranleihen bleibt schließlich mit 8% stabil. Das Wachstum dieser Volkswirtschaften ist trotz einer Verlangsamung in China solide. Der Anstieg der Exporte stabilisierte sich am Jahresende bei etwa 15% und könnte 2018

Entwicklung des Fonds seit Auflage



Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Die hier dargestellte Performance des Fonds beinhaltet alle jährlich auf Fondsebene anfallenden Kosten. Für die F-Anteilsklassen wird kein Ausgabeaufschlag erhoben. Eventuell beim Anleger anfallende Depotgebühren würden das Anlageergebnis mindern.⁽¹⁾ Die zum Anteilskauf berechtigten Anleger sind im Prospekt definiert.

* Risikokala 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.

zwischen 5% und 10% betragen. Die Arbeitslosenzahlen gehen weiter zurück und lassen für 2018 auf ein Wachstum von etwa 4,7% schließen. Diese Aussichten dürften weiterhin Kapital in diese Region lenken und eine Aufwertung der größtenteils unterbewerteten Währungen bewirken, da der Zyklus der Zinsrückgänge nun weitgehend vorüber ist. Zudem ist die Zinsdifferenz gegenüber den Industrieländern attraktiv. Allerdings gibt es nach wie vor Risiken, insbesondere das Risiko eines drastischen Anstiegs der amerikanischen Zinsen und das Risiko negativer Ergebnisse im Zusammenhang mit politischen Unsicherheiten. So wird es im Juli Präsidentschaftswahlen in Mexiko geben, und zwar vor dem Hintergrund der Neuverhandlung des Handelsabkommens mit den Vereinigten Staaten. Gelingt keine Einigung, würde der Anstieg der Zölle und die Abwertung der Währung zusammen mit einer Abschwächung der Konjunktur einen Inflationsschock verursachen, der geldpolitische Maßnahmen erschwert. Allerdings wird bereits knapp die Hälfte des Handels mit den Vereinigten Staaten nach den Regeln der Welthandelsorganisation abgewickelt und die amerikanische Geschäftswelt würde eine Einigung begrüßen. Bei den bevorstehenden Wahlen führt der Kandidat López Obrador das Rennen laut Meinungsumfragen seit Sommer mit einem geänderten, geschäftsfreundlicheren Programm an. Mexikanische Anleihen bieten im Bereich „Investment Grade“-Rating eine Rendite von 7,55% bei 10-jähriger Laufzeit und einen Primärüberschuss von etwa 1%. Daher bleiben wir bei unserem Exposure in mexikanischen Anleihen, wobei wir ganz besonders auf das Wechselkursrisiko achten. In Argentinien wurden mehrere umfassende Reformen verabschiedet – Renten, Steuern, Verantwortungspakt öffentliche Finanzen und Steuerpakt mit den Provinzen – und 2018 stehen die Reformen des Arbeits- und Kapitalmarkts auf der Agenda. Das Klima ist günstig für einen Wertanstieg argentinischer Staatsanleihen. Außerdem bleiben wir

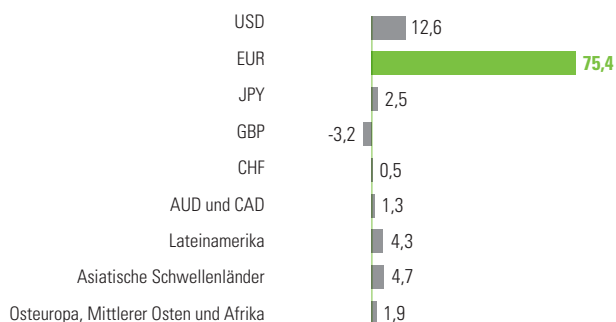
bei unserem Exposure in brasilianischen Staatsanleihen, die den Anlegern die höchsten Realzinsen in dieser Region bieten.

Der Anteil unserer Anlagen in Unternehmensanleihen war mit 21% des Fondsvermögens relativ stabil.

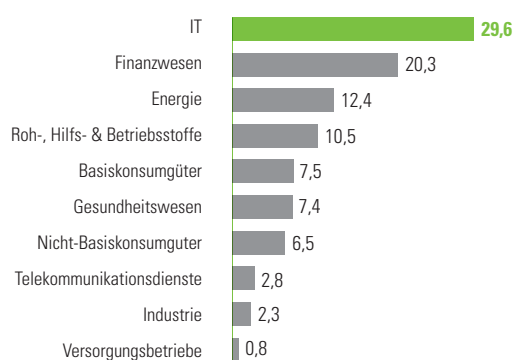
Unternehmensanleihen blieben im Jahr 2017 eine bevorzugte Renditequelle. Die Ausfallquote von 1,5% ist historisch niedrig. Dieser Erfolg gründet jedoch auf zahlreichen instabilen Faktoren wie insbesondere einer deutlichen Verschlechterung der Fundamentaldaten: Der Anteil der Staatsanleihen mit einem Rating von BBB wurde in den „Investment Grade“-Indizes von 35% auf 50% erhöht und der Markt vergrößerte sich seit 2009 um 116%. Die meisten dieser Instrumente werden von Fonds und nicht von Banken gehalten, darunter 20% im Rahmen einer passiven Verwaltung und in ETF gegenüber zuvor 8%. Wir verringerten somit das zu gering vergütete Kreditrisiko. Als Alternative zu „Investment Grade“-Unternehmensanleihen bevorzugen wir „besicherte“ Anleihen in Anleihenkörben (Collateralized Loan Obligation), deren Renditen rund 100 Basispunkte höher als die Renditen von Unternehmensanleihen der gleichen Ratingkategorie sind. Der Basiswert dieser Strukturen ist der Markt für Bankkredite. Diese Titel profitieren von einer Vorrangigkeit, die höher ist als die gewöhnlicher Anleihen; bei einem Zahlungsausfall konnte damit bei diesen Titeln in den letzten zehn Jahren eine Deckungsrate erzielt werden, die im Durchschnitt fast doppelt so hoch war wie bei normalen vorrangigen Anleihen. Wir behalten unsere Positionierung zu Gunsten von nachrangigen Banktiteln bei, die insbesondere durch die Verringerung notleidender Kredite in den Bankbilanzen gestärkt werden.

Quelle der Zahlenangaben: Carmignac, 29.12.2017.

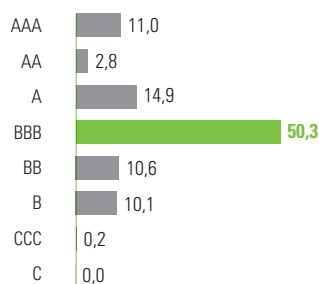
Nettodevisen-Exposure der Anteilsklassen in Euro (%)



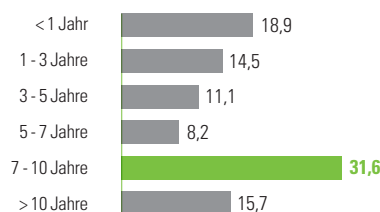
Sektorallokation (ohne Derivate) (%)



Anleihenportfolio (ohne Derivate) – Allokation nach Rating (%)



Anleihenportfolio (ohne Derivate) – Allokation nach durchschnittlicher Restlaufzeit (%)



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 Portfolio Patrimoine F EUR acc	0,54	-0,55	-0,72	0,54	6,28	-	-	17,38
Referenzindikator*	1,47	1,78	1,63	1,47	18,80	-	-	35,65
Durchschnitt der Kategorie**	4,42	1,21	2,1	4,42	9,99	-	-	18,41
Klassament (Quartil)	4	4	4	4	4	-	-	3

* 50% MSCI ACW NR (Eur) + 50% Citigroup WGBI (Eur) (mit wieder angelegten Kupons). ** Mischfonds EUR ausgewogen - Global. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Die hier dargestellte Performance des Fonds beinhaltet alle jährlich auf Fondsebene anfallenden Kosten. Für die F-Anteilsklassen wird kein Ausgabeaufschlag erhoben. Eventuell beim Anleger anfallende Depotgebühren würden das Anlageergebnis mindern. Seit dem 01/01/2013 werden die Referenzindikatoren für Aktien inklusive reinvestierender Dividenden berechnet.

Statistiken (%)	1 Jahr	3 Jahre
Volatilität des Fonds	4,68	7,51
Volatilität des Indikators	5,33	7,66
Sharpe-Ratio	0,07	0,33
Beta	0,61	0,82
Alpha	-0,01	-0,21

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

Modifizierte Duration des Anleihenportfolios (inkl. Derivate)

Euroländer	0,07
USA	1,28
Sonstige	0,40

Vierteljährlicher Bruttoperformancebeitrag (%)

Aktienport- folio	Anleihen- portfolio	Aktien Derivate	Anleihen Derivate	Devisen Derivate	OGAW	Summe
0,71	0,09	-0,40	-0,43	-0,30	-0,03	-0,36

Value at Risk (VaR) (%)

	Fonds	Referenzindikator
99% - 20 Tage (2 Jahre)	5,86	6,36

PORTFOLIO CARMIGNAC PORTFOLIO PATRIMOINE ZUM 29/12/2017

	Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens	
Liquidität, Einsatz von Bargeldbestand und Derivate		157 916 378,50	6,93	
Liquidität (inklusive Bardeckung aus Derivatepositionen)		88 992 542,88	3,90	
6 554 000 ITALY 12/01/2018	Schatzwechsel in Euro	6 555 599,45	0,29	
3 495 577 PORTUGAL 18/05/2018	Schatzwechsel in Euro	3 499 876,56	0,15	
2 299 823 PORTUGAL 20/07/2018	Schatzwechsel in Euro	2 303 847,69	0,10	
68 416 000 UNITED STATES 21/06/2018	Schatzwechsel in Dollar	56 564 511,92	2,48	
Festverzinsliche Staatsanleihen aus Industriestaaten		411 812 482,48	18,06	
4 753 413 GREECE 3.75% 30/01/2028 (Griechenland)	Euro	97,38	4 642 106,95	0,20
4 966 437 GREECE 3.90% 30/01/2033 (Griechenland)	Euro	93,92	4 680 546,44	0,21
6 342 251 GREECE 4.00% 30/01/2037 (Griechenland)	Euro	92,85	5 909 377,60	0,26
5 495 303 GREECE 4.20% 30/01/2042 (Griechenland)	Euro	92,84	5 120 644,53	0,22
2 115 000 GREECE 4.38% 01/08/2022 (Griechenland)	Euro	103,95	2 237 794,29	0,10
14 900 IRELAND 3.90% 20/03/2023 (Irland)	Euro	119,94	18 331,16	0,00
28 778 000 ITALY 0.45% 01/06/2021 (Italien)	Euro	100,54	28 945 429,46	1,27
31 121 000 ITALY 1.25% 01/12/2026 (Italien)	Euro	95,31	29 696 070,30	1,30
32 498 000 ITALY 1.85% 15/05/2024 (Italien)	Euro	103,46	33 703 141,59	1,48
60 522 000 ITALY 2.05% 01/08/2027 (Italien)	Euro	100,47	61 332 115,99	2,69
110 339 000 ITALY 2.20% 01/06/2027 (Italien)	Euro	102,11	112 891 035,27	4,95
11 353 000 ITALY 3.75% 01/05/2021 (Italien)	Euro	111,37	12 718 382,66	0,56
6 907 000 PORTUGAL 2.20% 17/10/2022 (Portugal)	Euro	108,51	7 527 327,13	0,33
8 631 842 PORTUGAL 3.88% 15/02/2030 (Portugal)	Euro	116,23	10 328 127,37	0,45
11 006 000 PORTUGAL 4.10% 15/02/2045 (Portugal)	Euro	117,13	13 289 523,37	0,58
28 000 PORTUGAL 4.10% 15/04/2037 (Portugal)	Euro	119,25	34 217,19	0,00
4 966 000 PORTUGAL 4.12% 14/04/2027 (Portugal)	Euro	118,67	6 090 192,20	0,27
2 948 600 PORTUGAL 4.45% 15/06/2018 (Portugal)	Euro	102,19	3 085 672,74	0,14
22 748 PORTUGAL 4.95% 25/10/2023 (Portugal)	Euro	123,32	28 270,24	0,00
8 974 112 PORTUGAL 5.65% 15/02/2024 (Portugal)	Euro	127,26	11 869 148,60	0,52
8 437 000 SPAIN 1.40% 31/01/2020 (Spanien)	Euro	103,46	8 838 145,83	0,39
27 452 000 SPAIN 1.50% 30/04/2027 (Spanien)	Euro	100,48	27 863 554,37	1,22
9 084 000 SPAIN 2.90% 31/10/2046 (Spanien)	Euro	101,21	9 240 107,92	0,41
9 620 000 SPAIN 5.50% 30/04/2021 (Spanien)	Euro	118,13	11 723 219,28	0,51
Inflationsindexierte Staatsanleihen aus Industriestaaten		19 669 692,23	0,86	
23 239 000 USA I/L 0.38% 15/01/2027 (USA)	Dollar	99,33	19 669 692,23	0,86
Festverzinsliche Staatsanleihen aus Schwellenländern		131 321 010,79	5,78	
4 341 337 ARGENTINA 2.26% 31/12/2038 (Argentinien)	Euro	73,23	3 204 637,50	0,14
8 349 353 ARGENTINA 2.50% 31/12/2038 (Argentinien)	Dollar	73,95	5 180 157,33	0,23
7 203 501 ARGENTINA 7.82% 31/12/2033 (Argentinien)	Euro	117,07	8 439 325,67	0,37
4 437 000 BAHRAIN 6.75% 20/09/2029 (Bahrain)	Dollar	98,85	3 723 756,31	0,16
6 605 000 BAHRAIN 7.00% 12/10/2028 (Bahrain)	Dollar	101,80	5 686 141,53	0,25
69 000 BRAZIL 10.00% 01/01/2025 (Brasilien)	Brasilianischer Real	1 047,28	18 141 723,49	0,80

PORTFOLIO CARMIGNAC PORTFOLIO PATRIMOINE ZUM 29/12/2017

			Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens
5 669 000	BRAZIL 5.62% 21/02/2047 (Brasilien)	Dollar	102,65	4 944 140,60	0,22
314 780 000	CZECH REPUBLIC 0.00% 10/02/2020 (Tschechische Republik)	Tschechische Krone	99,29	12 242 992,58	0,54
385 090 000	CZECH REPUBLIC 0.00% 17/07/2019 (Tschechische Republik)	Tschechische Krone	99,76	15 048 211,21	0,66
2 280 400	MEXICO 8.00% 07/11/2047 (Mexiko)	Mexikanischer Peso	102,46	9 990 175,91	0,44
2 007 000	REPUBLIC OF ECUADOR 10.50% 24/03/2020 (Ecuador)	Dollar	111,00	1 903 499,44	0,08
1 804 000	REPUBLIC OF ECUADOR 10.75% 28/03/2022 (Ecuador)	Dollar	117,46	1 807 765,85	0,08
4 600 000	RUSSIA 5.25% 23/06/2047 (Russland)	Dollar	104,72	4 017 852,41	0,18
1 383 584 000	RUSSIA 7.75% 16/09/2026 (Russland)	Russischer Rubel	102,28	20 889 799,66	0,92
7 830 000	TURKEY 3.25% 14/06/2025 (Türkei)	Euro	101,57	8 094 695,83	0,36
2 816 000	TURKEY 4.88% 16/04/2043 (Türkei)	Dollar	88,18	2 092 364,65	0,09
7 200 000	TURKEY 5.75% 11/05/2047 (Türkei)	Dollar	97,80	5 913 770,82	0,26
Inflationsindexierte Staatsanleihen aus Schwellenländern				40 312 516,88	1,77
25 000	BRAZIL I/L 6.00% 15/08/2050 (Brasilien)	Brasilianischer Real	3 355,38	21 059 594,04	0,92
708 156	MEXICO I/L 4.50% 04/12/2025 (Mexiko)	Mexikanischer Peso	107,28	19 252 922,84	0,84
Festverzinsliche Unternehmensanleihen aus Industriestaaten				292 688 715,08	12,87
4 792 000	ABN AMRO BANK 2.88% 30/06/2020 (Niederlande)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	105,99	5 149 576,41	0,23
1 733 000	ALLERGAN FUND 0.50% 01/05/2021 (Irland)	Gesundheitswesen (callable)	100,21	1 741 874,86	0,08
3 633 000	ALLIED IRISH 2.75% 16/04/2019 (Irland)	Finanzwesen (Vorrangige Anleihen)	103,60	3 835 647,74	0,17
1 195 000	ALLIED IRISH 4.12% 26/11/2020 (Irland)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	108,94	1 306 905,20	0,06
887 000	ALTICE SA 4.75% 15/01/2028 (Deutschland)	Nicht-Basiskonsumgüter (callable)	95,78	859 156,58	0,04
4 400 000	ALTICE SA 6.25% 15/02/2020 (Niederlande)	Nicht-Basiskonsumgüter (callable)	98,51	4 404 849,78	0,19
2 824 000	ALTICE SA 6.62% 15/02/2018 (Niederlande)	Nicht-Basiskonsumgüter (callable)	104,05	2 486 899,24	0,11
12 862 000	ALTICE SA 7.25% 26/01/2018 (Niederlande)	Nicht-Basiskonsumgüter (callable)	101,71	13 441 601,02	0,59
3 674 000	ALTICE SA 7.62% 15/02/2020 (Niederlande)	Nicht-Basiskonsumgüter (callable)	95,88	2 991 203,96	0,13
2 675 000	ALTICE SA 7.75% 29/01/2018 (Niederlande)	Nicht-Basiskonsumgüter (callable)	98,55	2 261 649,98	0,10
1 000 000	ASSICURAZIONI GENERALI 10.12% 10/07/2022 (Italien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	138,30	1 432 406,71	0,06
685 000	ATENTO LUXCO 1 SA 6.12% 10/08/2019 (Luxemburg)	Industrie (callable)	104,27	608 707,53	0,03
1 057 000	BANCO BPM SPA 2.75% 27/07/2020 (Italien)	Finanzwesen (Vorrangige Anleihen)	104,33	1 115 579,08	0,05
2 372 000	BANK OF IRELAND 7.38% 18/06/2020 (Irland)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	112,33	2 672 135,98	0,12
6 600 000	BANKIA 3.50% 17/01/2019 (Spanien)	Finanzwesen (Vorrangige Anleihen)	103,68	7 065 454,60	0,31
4 300 000	BANKIA 4.00% 22/05/2019 (Spanien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	104,16	4 585 892,86	0,20
1 918 000	BARCLAYS 2.62% 11/11/2020 (Vereinigtes Königreich)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	103,98	2 001 666,31	0,09
4 700 000	BBVA 3.50% 10/02/2027 (Spanien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen)	112,84	5 450 853,97	0,24
3 100 000	BBVA 3.50% 11/04/2019 (Spanien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	104,18	3 308 886,49	0,15
4 000 000	BBVA 8.88% 14/04/2021 (Spanien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	118,78	4 829 338,59	0,21
6 800 000	BBVA 9.00% 09/05/2018 (Spanien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	102,50	5 880 629,58	0,26
1 300 000	BELFIUS BANK SA 3.12% 11/05/2026 (Belgien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen)	109,87	1 454 688,42	0,06
2 682 000	BERKSHIRE HATHAWAY 0.50% 13/02/2020 (USA)	Finanzwesen (Vorrangige Anleihen, callable)	101,10	2 722 323,32	0,12
3 400 000	CAIXABANK 6.75% 13/06/2024 (Spanien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	111,30	3 797 506,11	0,17
1 225 000	CHANNEL LINK 1.76% 30/06/2022 (Vereinigtes Königreich)	IT (callable)	101,84	1 247 764,16	0,05
1 817 000	CHANNEL LINK 2.71% 30/06/2027 (Vereinigtes Königreich)	IT (callable)	103,64	1 883 732,14	0,08
4 872 000	CITIGROUP INC 4.30% 20/11/2026 (USA)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen)	104,66	4 267 000,94	0,19
4 790 000	CITIGROUP INC 4.40% 10/06/2025 (USA)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen)	105,61	4 224 163,74	0,19
3 859 000	CREDIT AGRICOLE 4.38% 17/03/2025 (Frankreich)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen)	104,68	3 405 393,78	0,15
4 000 000	CREDIT MUTUEL ARKEA 3.50% 09/02/2029 (Frankreich)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen)	113,55	4 667 808,22	0,20
1 205 000	CREDIT SUISSE 5.75% 18/09/2020 (Schweiz)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	113,70	1 390 336,43	0,06
7 283 000	CREDIT SUISSE 6.50% 08/08/2023 (Schweiz)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen)	112,14	6 960 035,56	0,31
9 000	DANSKE BANK A/S 5.88% 06/04/2022 (Dänemark)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	113,81	10 372,45	0,00
1 846 000	EBAY INC 2.15% 05/06/2020 (USA)	IT	99,29	1 528 964,29	0,07
1 700 000	EUROFINS SCIENTIFIC SE 2.12% 25/04/2024 (Luxemburg)	Gesundheitswesen (callable)	102,35	1 755 949,56	0,08
1 633 000	EUROFINS SCIENTIFIC SE 2.25% 27/01/2022 (Luxemburg)	Gesundheitswesen	104,96	1 748 356,01	0,08
114 000	EUROFINS SCIENTIFIC SE 3.25% 13/11/2025 (Luxemburg)	Gesundheitswesen (Nachrangige Anleihen, callable)	100,73	115 353,30	0,01
995 000	EUROFINS SCIENTIFIC SE 3.38% 30/10/2022 (Luxemburg)	Gesundheitswesen (callable)	108,78	1 113 438,26	0,05
1 713 000	EUROFINS SCIENTIFIC SE 4.88% 29/04/2023 (Luxemburg)	Gesundheitswesen (Nachrangige Anleihen, callable)	110,67	1 952 763,21	0,09

PORTFOLIO CARMIGNAC PORTFOLIO PATRIMOINE ZUM 29/12/2017			Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens
1 848 000	FCA BANK SPA IRELAND 1.25% 21/01/2021 (Italien)	Nicht-Basiskonsumgüter	102,93	1 924 162,66	0,08
3 940 000	FCA BANK SPA IRELAND 1.38% 17/04/2020 (Italien)	Nicht-Basiskonsumgüter	102,91	4 093 541,26	0,18
2 763 000	FCA BANK SPA IRELAND 2.00% 23/10/2019 (Italien)	Finanzwesen (Vorrangige Anleihen)	103,55	2 871 931,84	0,13
3 225 000	FCA BANK SPA IRELAND 2.62% 17/04/2019 (Italien)	Nicht-Basiskonsumgüter	103,49	3 398 351,70	0,15
2 703 000	FCA BANK SPA IRELAND 4.00% 17/10/2018 (Italien)	Nicht-Basiskonsumgüter	103,32	2 816 113,89	0,12
2 559 000	IBERDROLA 5.00% 11/09/2019 (Spanien)	Versorgungsbetriebe	104,16	2 252 839,68	0,10
6 689 000	INTESA SAN PAOLO 3.00% 28/01/2019 (Italien)	Finanzwesen (Vorrangige Anleihen)	103,37	7 102 162,12	0,31
5 093 000	INTESA SAN PAOLO 3.88% 16/01/2018 (Italien)	Finanzwesen (Vorrangige Anleihen)	100,06	4 320 209,75	0,19
7 030 000	INTESA SAN PAOLO 5.25% 12/01/2024 (Italien)	Finanzwesen (Vorrangige Anleihen)	109,47	6 554 547,08	0,29
872 000	INTESA SAN PAOLO 5.71% 15/01/2026 (Italien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen)	105,73	787 236,54	0,03
5 366 000	INTRUM JUSTIT 2.75% 15/07/2019 (Schweden)	Finanzwesen (Vorrangige Anleihen, callable)	100,80	5 485 472,50	0,24
2 416 000	INTRUM JUSTIT 3.12% 15/07/2020 (Schweden)	Finanzwesen (Vorrangige Anleihen, callable)	100,56	2 468 795,98	0,11
2 737 000	JP MORGAN 1.65% 23/08/2019 (USA)	Finanzwesen (Vorrangige Anleihen, callable)	99,14	2 270 204,13	0,10
7 235 000	LEUCADIA 5.50% 18/01/2023 (USA)	Finanzwesen (Vorrangige Anleihen, callable)	107,65	6 554 931,29	0,29
5 414 000	LLOYDS 4.58% 10/12/2025 (Vereinigtes Königreich)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen)	105,03	4 748 509,88	0,21
5 313 000	MERCURY BONDCO PLC 7.12% 08/01/2018 (Italien)	IT (callable)	103,73	5 563 698,33	0,24
4 744 260	MERCURY BONDCO PLC 8.25% 08/01/2018 (Italien)	IT (callable)	104,23	4 980 773,22	0,22
3 459 000	MURPHY OIL CORP 5.75% 15/08/2020 (USA)	Energie (callable)	103,23	3 035 821,25	0,13
3 559 000	NETFLIX INC 3.62% 15/05/2027 (USA)	Nicht-Basiskonsumgüter	100,84	3 606 313,44	0,16
5 383 000	NORTH ATLANTIC DRILLING 6.25% 01/02/2019 (Norwegen)	Energie	11,81	529 536,04	0,02
6 551 000	NUMERICABLE 6.00% 26/01/2018 (Frankreich)	Nicht-Basiskonsumgüter (callable)	101,31	5 652 583,38	0,25
7 754 000	NUMERICABLE 6.25% 15/05/2019 (Frankreich)	Nicht-Basiskonsumgüter (callable)	100,27	6 629 492,46	0,29
8 203 000	PERSHING SQUARE HOLDINGS LTD 5.50% 15/06/2022 (Niederlande)	Finanzwesen (Vorrangige Anleihen, callable)	104,36	7 304 664,02	0,32
3 887 000	ROYAL BANK OF SCOTLAND 3.62% 25/03/2019 (Vereinigtes Königreich)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	103,25	4 123 001,07	0,18
3 460 000	ROYAL BANK OF SCOTLAND 6.93% 09/04/2018 (Vereinigtes Königreich)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen)	101,79	3 698 749,10	0,16
3 963 000	ROYAL BANK OF SCOTLAND 8.62% 15/08/2021 (Vereinigtes Königreich)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	112,47	3 714 219,28	0,16
1 565 000	SBERBANK OF R 3.8% 07/03/2019 (Luxemburg)	Finanzwesen (Vorrangige Anleihen)	102,79	1 624 117,01	0,07
4 860 000	TULLOW OIL 6.00% 08/01/2018 (Vereinigtes Königreich)	Energie (callable)	100,94	4 127 128,08	0,18
6 270 000	TULLOW OIL 6.25% 26/01/2018 (Vereinigtes Königreich)	Energie (callable)	100,65	5 326 114,72	0,23
1 500 000	UBS 0.50% 15/05/2018 (Schweiz)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen)	117,34	1 501 705,80	0,07
4 745 000	UBS 4.12% 15/04/2026 (Schweiz)	Finanzwesen (Vorrangige Anleihen)	100,72	4 005 786,85	0,18
8 273 000	UBS 4.75% 22/05/2018 (Schweiz)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	100,93	7 154 269,12	0,31
10 994 000	UBS 7.62% 17/08/2022 (Schweiz)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen)	105,88	9 991 359,04	0,44
5 486 000	UBS 4.75% 12/02/2021 (Schweiz)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	112,23	6 389 347,62	0,28
4 270 000	UBS GROUP 4.12% 15/04/2026 (Schweiz)	Finanzwesen (Vorrangige Anleihen)	104,78	3 757 576,89	0,16
5 134 000	UNICREDIT 5.86% 19/06/2027 (Italien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	106,76	4 574 079,66	0,20
4 850 000	UNICREDIT 6.38% 02/05/2018 (Italien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	101,31	4 135 473,52	0,18
7 631 000	UNICREDIT 6.95% 31/10/2022 (Italien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen)	123,18	9 494 236,18	0,42
2 000 000	UNICREDIT 9.25% 03/06/2022 (Italien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	121,35	2 442 792,33	0,11
Variabel verzinsliche Unternehmensanleihen aus Industriestaaten				5 355 025,37	0,23
2 581 000	ALLERGAN FUND TV 01/06/2019 (Irland)	Gesundheitswesen	100,20	2 586 263,30	0,11
1 421 000	AP MOELLER-MAERSK A/S TV 18/03/2019 (Dänemark)	Industrie	101,73	1 446 384,74	0,06
1 300 000	INTRUM JUSTIT TV 15/06/2018 (Schweden)	Industrie (callable)	101,14	1 322 377,33	0,06
Festverzinsliche Unternehmensanleihen aus Schwellenländern				71 366 199,45	3,12
2 200 000	BANISTMO SA 3.65% 19/09/2022 (Kolumbien)	Finanzwesen (Vorrangige Anleihen)	99,03	1 833 567,44	0,08
4 794 000	BRF SA 2.75% 03/06/2022 (Brasilien)	Basiskonsumgüter	103,93	5 059 603,36	0,22
2 848 000	CEDC FINANCE 10.00% 08/01/2018 (Polen)	Nicht-Basiskonsumgüter (callable)	90,25	2 142 482,79	0,09
2 172 000	CESKE DRAHY 1.88% 25/05/2023 (Tschechische Republik)	Industrie	104,99	2 305 332,24	0,10
3 804 000	CPI PROPERTY 2.13% 04/01/2024 (Tschechische Republik)	Immobilien (callable)	100,44	3 840 890,98	0,17
1 752 000	GLOBALWORTH REAL ESTATE 2.88% 20/06/2022 (Rumänien)	Immobilien	103,84	1 846 653,36	0,08
3 611 000	ICICI BANK 4.70% 21/02/2018 (Indien)	Finanzwesen (Vorrangige Anleihen)	100,32	3 068 518,02	0,13
3 408 000	MOL HUNGARIAN OIL AND GAS 2.62% 28/04/2023 (Ungarn)	Energie	108,49	3 758 715,41	0,16
7 253 000	MYRIAD INTERNATIONAL HOLDINGS BV 6.00% 18/07/2020 (Südafrika)	Nicht-Basiskonsumgüter	107,70	6 671 032,52	0,29
1 669 000	NTPC LTD 2.75% 01/02/2027 (Indien)	Versorgungsbetriebe	103,79	1 774 439,19	0,08

PORTFOLIO CARMIGNAC PORTFOLIO PATRIMOINE ZUM 29/12/2017

			Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens
4 100 000	PETROBRAS GLOBAL FINANCE BV 6.00% 27/01/2028 (Mexiko)	Energie	100,49	3 485 707,92	0,15
1 029 000	PETROBRAS GLOBAL FINANCE BV 6.12% 17/01/2022 (Mexiko)	Energie	106,31	935 168,92	0,04
4 675 000	PETROLEOS MEXICANOS 5.50% 27/06/2044 (Mexiko)	Dollar	92,62	3 609 641,42	0,16
1 392 000	PETROLEOS MEXICANOS 4.25% 15/01/2025 (Mexiko)	Energie	99,73	1 179 030,65	0,05
3 712 000	PETROLEOS MEXICANOS 4.88% 21/02/2028 (Mexiko)	Energie	111,13	4 281 886,58	0,19
12 614 000	PETROLEOS MEXICANOS 6.75% 21/09/2047 (Mexiko)	Energie	104,48	11 160 878,52	0,49
4 850 000	PHOSAGRO 4.20% 13/02/2018 (Russland)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	100,16	4 111 469,11	0,18
3 590 000	SANTANDER 4.12% 09/11/2022 (Spanien)	Finanzwesen (Vorrangige Anleihen)	103,28	3 106 203,56	0,14
800 000	SIGMA ALIMENTOS SA 2.62% 07/02/2024 (Mexiko)	Basiskonsumgüter	106,67	872 362,30	0,04
1 700 000	STONEWAY CAP 10.00% 01/03/2027 (Argentinien)	Versorgungsbetriebe (callable)	106,25	1 552 182,80	0,07
1 841 000	TEVA PHARMACEUTICAL 1.88% 31/12/2026 (Israel)	Gesundheitswesen (callable)	86,88	1 625 825,43	0,07
926 000	TEVA PHARMACEUTICAL 0.38% 25/07/2020 (Israel)	Gesundheitswesen	95,37	884 676,68	0,04
510 000	TEVA PHARMACEUTICAL 1.12% 15/10/2024 (Israel)	Gesundheitswesen	86,89	444 391,43	0,02
926 000	TEVA PHARMACEUTICAL 1.25% 31/12/2022 (Israel)	Gesundheitswesen (callable)	91,50	856 078,25	0,04
926 000	TEVA PHARMACEUTICAL 2.88% 15/04/2019 (Israel)	Gesundheitswesen	101,53	959 460,57	0,04
Wandelanleihen aus Industriestaaten				3 130 335,00	0,14
4 500 000	MITSUBISHI UF 4.17% 15/12/2050 (Japan)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen)	69,56	3 130 335,00	0,14
Asset Backed Securities				117 532 203,32	5,16
5 313 000	SPIRE PARTNERS, AURIUM CLO I (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,14	5 328 770,87	0,23
1 216 000	SPIRE PARTNERS, AURIUM CLO II (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,74	1 228 963,38	0,05
416 000	SPIRE PARTNERS, AURIUM CLO II (Europe)	CLO (AA tranche)	101,08	422 566,74	0,02
384 000	SPIRE PARTNERS, AURIUM CLO II (Europe)	CLO (A tranche)	101,75	393 474,75	0,02
4 336 000	AXA IM, ADAGIO V CLO (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,96	4 389 366,77	0,19
640 000	AXA IM, ADAGIO V CLO (Europe)	CLO (AA tranche)	101,25	650 943,84	0,03
1 763 000	AXA IM, ALLEGRO CLO III (USA)	CLO (AAA tranche)	100,01	1 476 387,13	0,06
1 390 000	APOLLO MANAGEMENT, ALME LOAN FUNDING IV (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,06	1 395 417,02	0,06
1 091 000	APOLLO MANAGEMENT, ALME LOAN FUNDING IV (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,02	1 091 218,15	0,05
1 364 000	APOLLO MANAGEMENT, ALME LOAN FUNDING IV (Europe)	CLO (AA tranche)	0,00	1 364 000,00	0,06
640 000	APOLLO MANAGEMENT, ALME LOAN FUNDING V (Europe)	CLO (AAA tranche)	101,11	649 165,84	0,03
247 000	APOLLO MANAGEMENT, ALME LOAN FUNDING V (Europe)	CLO (A tranche)	101,92	253 446,80	0,01
2 289 000	APEX CREDIT, APEXC CLO 2016-1 (USA)	CLO (AAA tranche)	100,56	1 928 070,73	0,08
3 385 000	APEX CREDIT, APEXC CLO 2017-1 (USA)	CLO (AAA tranche)	100,57	2 850 673,47	0,13
3 500 000	APEX CREDIT, APEXC CLO 2017-2 (USA)	CLO (AAA tranche)	100,52	2 933 378,77	0,13
1 850 000	OAKTREE CAPITAL, ARBOUR CLO III (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,21	1 855 453,72	0,08
1 100 000	OAKTREE CAPITAL, ARBOUR CLO IV (Europe)	CLO (AAA tranche)	102,46	1 129 828,08	0,05
2 764 301	NEWSTAR CAPITAL, ARCH STREET CLO (USA)	CLO (AAA tranche)	100,72	2 333 276,43	0,10
4 921 000	BARINGS, BABSON EURO CLO 2016-1 (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,62	4 963 419,68	0,22
320 000	BARINGS, BABSON EURO CLO 2016-1 (Europe)	CLO (AA tranche)	100,77	323 680,84	0,01
154 000	BARINGS, BABSON EURO CLO 2016-1 (Europe)	CLO (A tranche)	101,47	157 142,15	0,01
3 038 000	BLACK DIAMOND, BLACK DIAMOND CLO 2014-1 (USA)	CLO (AAA tranche)	100,41	2 554 273,18	0,11
1 053 000	BLACK DIAMOND, BLACK DIAMOND CLO 2015-1 (Europe)	CLO (AAA tranche)	0,00	1 053 000,00	0,05
1 634 000	BLACK DIAMOND, BLACK DIAMOND CLO 2015-1 (Europe)	CLO (AA tranche)	0,00	1 634 000,00	0,07
5 688 833	COMMERZBANK, BOSPHORUS CLO III (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,40	5 722 184,53	0,25
1 237 000	CSAM, CADOGAN SQUARE CLO X (Europe)	CLO (AA tranche)	0,00	1 237 000,00	0,05
678 000	CSAM, CADOGAN SQUARE CLO VII (Europe)	CLO (AA tranche)	100,79	684 792,36	0,03
318 000	CSAM, CADOGAN SQUARE CLO VII (Europe)	CLO (A tranche)	101,32	323 174,86	0,01
212 000	CSAM, CADOGAN SQUARE CLO VII (Europe)	CLO (BBB tranche)	102,59	218 526,54	0,01
3 419 000	CARLYLE, CARLYLE GMS EURO CLO 2015-2 (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,23	3 426 877,03	0,15
794 000	CVC CREDIT PARTNERS, CVC CORDATUS VI (Europe)	CLO (AA tranche)	100,90	804 858,55	0,04
290 000	CVC CREDIT PARTNERS, CVC CORDATUS VI (Europe)	CLO (A tranche)	101,37	296 216,78	0,01
318 000	CVC CREDIT PARTNERS, CVC CORDATUS VI (Europe)	CLO (BBB tranche)	102,66	329 957,79	0,01
1 157 000	PRAMERICA, DRYDEN 27 EURO CLO (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,26	1 171 232,09	0,05
1 350 000	PRAMERICA, DRYDEN 27 EURO CLO (Europe)	CLO (AA tranche)	100,45	1 375 814,24	0,06
851 000	BLACKSTONE/GSO, ELM PARK (Europe)	CLO (AAA tranche)	101,19	866 771,81	0,04

PORTFOLIO CARMIGNAC PORTFOLIO PATRIMOINE ZUM 29/12/2017			Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens
532 000	BLACKSTONE/GSO, ELM PARK (Europe)	CLO (AA tranche)	100,75	538 469,53	0,02
665 000	BLACKSTONE/GSO, ELM PARK (Europe)	CLO (A tranche)	101,53	679 839,94	0,03
474 000	BLACKSTONE/GSO, ELM PARK (Europe)	CLO (BBB tranche)	101,96	487 859,37	0,02
5 045 000	GLG PARTNERS, GLG EURO CLO I (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,32	5 070 263,23	0,22
3 976 000	GOLUB CAPITAL, GOLUB CAPITAL CLO 35 (USA)	CLO (AAA tranche)	100,56	3 373 225,79	0,15
170 537	INVESTCORP, HARVEST CLO IV (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,02	170 685,98	0,01
5 471 591	HALCYON, HALCYON HLA 2017-1 (USA)	CLO (AAA tranche)	100,26	4 592 176,10	0,20
1 339 000	ICG, ICG US CLO 2016-1 (USA)	CLO (AAA tranche)	100,77	1 129 751,47	0,05
264 000	ALCENTRA, JUBILEE CLO 2016-XVII (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,77	266 754,31	0,01
483 000	ALCENTRA, JUBILEE CLO 2016-XVII (Europe)	CLO (AA tranche)	101,26	491 302,22	0,02
461 000	ALCENTRA, JUBILEE CLO 2016-XVII (Europe)	CLO (A tranche)	101,88	472 828,33	0,02
1 773 000	MARBLE POINT, MP CLO VII (USA)	CLO (AAA tranche)	100,01	1 485 758,59	0,07
800 000	SEIX, MOUNTAIN VIEW CLO 2017-1 (USA)	CLO (AAA tranche)	100,80	671 549,97	0,03
700 000	SEIX, MOUNTAIN VIEW CLO X (USA)	CLO (AAA tranche)	100,38	588 989,25	0,03
985 000	NASSAU CREDIT, NASSAU 2017-1 (USA)	CLO (AAA tranche)	100,56	833 565,47	0,04
1 383 000	BAIN CREDIT, NEWHAVEN II CLO (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,48	1 392 435,81	0,06
3 245 000	ONEX CREDIT, OCP CLO 2016-12 (USA)	CLO (AAA tranche)	101,18	2 751 313,56	0,12
5 400 000	OFS CLO MANAGEMENT, OFSI VIII (USA)	CLO (AAA tranche)	100,65	4 526 369,67	0,20
1 321 000	OAK HILL ADVISORS, OAK HILL ECP IV (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,55	1 336 929,98	0,06
6 000 000	BLACKSTONE/GSO, ORWELL PARK PARK (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,04	6 012 362,00	0,26
548 000	NATIXIS ASSET MANAGEMENT, PURPLE FINANCE I (Europe)	CLO (AAA tranche)	0,00	548 000,00	0,02
667 000	NATIXIS ASSET MANAGEMENT, PURPLE FINANCE I (Europe)	CLO (AA tranche)	0,00	667 000,00	0,03
411 000	NATIXIS ASSET MANAGEMENT, PURPLE FINANCE I (Europe)	CLO (A tranche)	0,00	411 000,00	0,02
4 300 000	ROCKFORD TOWER CAPITAL, ROCKFORD TOWER 2017-2 (USA)	CLO (AAA tranche)	100,90	3 642 327,78	0,16
1 685 000	INVESCO, RISERVA CLO (USA)	CLO (AAA tranche)	100,83	1 423 474,14	0,06
562 841	SOFI, SOFI CONSUMER LOAN PROGRAM 2016-3 (USA)	CLO (A tranche)	101,16	474 453,60	0,02
4 605 000	ALCENTRA, SHACKLETON 2016-IX (USA)	CLO (AAA tranche)	101,26	3 906 603,84	0,17
730 000	ICG, ST PAUL'S IV (Europe)	CLO (AA tranche)	100,51	733 710,30	0,03
3 000 000	SARANAC CLO MANAGEMENT, SARANAC CLO V (USA)	CLO (AAA tranche)	100,12	2 514 238,23	0,11
1 825 704	TRINITAS CAPITAL MANAGEMENT, TRINITAS CLO V (USA)	CLO (AAA tranche)	100,73	1 538 749,49	0,07
4 278 000	TRINITAS CAPITAL MANAGEMENT, TRINITAS CLO VI (USA)	CLO (AAA tranche)	100,38	3 594 909,74	0,16
622 000	TRINITAS CAPITAL MANAGEMENT, TRINITAS CLO VI (USA)	CLO (A tranche)	100,52	524 818,64	0,02
2 200 000	MJX MANAGEMENT, VENTURE XXVI CLO (USA)	CLO (AAA tranche)	101,10	1 863 162,07	0,08
Aktien Industriestaaten				796 723 092,85	34,95
Nordamerika				630 476 751,32	27,65
432 599	ACTIVISION BLIZZARD (USA)	IT	63,32	22 811 599,50	1,00
37 105	AMAZON.COM INC (USA)	Nicht-Basiskonsumgüter	1 169,47	36 136 895,69	1,59
159 694	APPLE INC (USA)	IT	169,23	22 505 842,46	0,99
353 349	BANK OF AMERICA (USA)	Finanzwesen	29,52	8 686 594,34	0,38
380 480	CELGENE CORP (USA)	Gesundheitswesen	104,36	33 067 032,64	1,45
85 466	CLOVIS ONCOLOGY INC (USA)	Gesundheitswesen	68,00	4 839 846,77	0,21
187 141	CONCHO RESOURCES (USA)	Energie	150,22	23 411 326,63	1,03
352 879	EOG RESOURCES (USA)	Energie	107,91	31 711 503,07	1,39
366 416	FACEBOOK INC (USA)	IT	176,46	53 845 575,75	2,36
265 685	FRANCO-NEVADA CORP (Kanada)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	100,46	17 740 588,30	0,78
1 836 513	GOLDCORP INC (Kanada)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	12,77	19 530 538,82	0,86
196 976	GRUBHUB INC (USA)	IT	71,80	11 777 878,75	0,52
62 963	INCYTE CORP (USA)	Gesundheitswesen	94,71	4 966 044,08	0,22
683 987	INTERCONTINENTAL EXCHANGE (USA)	Finanzwesen	70,56	40 191 641,17	1,76
38 812	INTUITIVE SURGICAL (USA)	Gesundheitswesen	364,94	11 795 512,39	0,52
93 982	MASTERCARD INC (USA)	IT	151,36	11 846 365,36	0,52
946 968	NEWMONT MINING (USA)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	37,52	29 588 806,93	1,30
861 769	NOBLE ENERGY INC (USA)	Energie	29,14	20 912 682,10	0,92
236 961	PIONEER NAT. RESOURCES (USA)	Energie	172,85	34 109 517,70	1,50

PORTFOLIO CARMIGNAC PORTFOLIO PATRIMOINE ZUM 29/12/2017

			Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens
803 520	POTASH CORP (Kanada)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	20,65	13 818 027,98	0,61
247 472	PTC INC (USA)	IT	60,77	12 524 045,17	0,55
260 313	SERVICENOW (USA)	IT	130,39	28 266 332,50	1,24
27 397	SHOPIFY INC - CLASS A (Kanada)	IT	101,00	2 304 377,91	0,10
307 530	SM ENERGY CO (USA)	Energie	22,08	5 654 782,15	0,25
189 214	SPLUNK INC (USA)	IT	82,84	13 053 370,89	0,57
76 142	STRYKER CORP (USA)	Gesundheitswesen	154,84	9 818 310,53	0,43
351 592	SYNCHRONY FINANCIAL (USA)	Finanzwesen	38,61	11 304 935,98	0,50
383 611	T-MOBILE US INC (USA)	Telekommunikationsdienste	63,51	20 289 086,12	0,89
298 973	TRANSCANADA CORP (Kanada)	Energie	61,18	12 157 639,18	0,53
123 901	VISA INC (USA)	IT	114,02	11 764 816,81	0,52
52 770	WAYFAIR INC - CLASS A (USA)	Nicht-Basiskonsumgüter	80,27	3 527 521,57	0,15
390 639	WELLS FARGO (USA)	Finanzwesen	60,67	19 736 898,84	0,87
1 011 838	WHEATON PRECIOUS METALS CORP (Kanada)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	22,13	18 647 547,42	0,82
265 392	ZAYO GROUP HOLDINGS INC (USA)	Telekommunikationsdienste	36,80	8 133 265,82	0,36
Europa				166 246 341,53	7,29
158 523	ASML HOLDINGS (Niederlande)	IT	145,15	23 009 613,45	1,01
190 926	ASOS PLC (Vereinigtes Königreich)	Nicht-Basiskonsumgüter	67,15	14 443 396,50	0,63
9 660	DASSAULT AVIATION SA (Frankreich)	Industrie	1 297,90	12 537 714,00	0,55
14 744	HERMES INTERNATIONAL (Frankreich)	Nicht-Basiskonsumgüter	446,25	6 579 510,00	0,29
3 770 495	HSBC HOLDINGS (Vereinigtes Königreich)	Finanzwesen	7,67	32 575 819,48	1,43
29 226	INDITEX (Spanien)	Nicht-Basiskonsumgüter	29,05	848 869,17	0,04
278 732	LONDON STOCK EXCHANGE (Vereinigtes Königreich)	Finanzwesen	37,93	11 910 443,03	0,52
468 820	RECKITT BENCKISER (Vereinigtes Königreich)	Basiskonsumgüter	69,19	36 543 294,99	1,60
61 275	RENAULT SA (Frankreich)	Nicht-Basiskonsumgüter	83,91	5 141 585,25	0,23
718 609	RYANAIR HOLDINGS PLC (Irland)	Industrie	15,05	10 815 065,45	0,47
110 935	VIFOR PHARMA AG (Schweiz)	Gesundheitswesen	124,90	11 841 030,21	0,52
Aktien Schwellenländer				232 009 280,78	10,18
Lateinamerika				102 038 313,97	4,48
168 839	BANCO MACRO (Argentinien)	Finanzwesen	115,88	16 293 357,20	0,71
1 408 263	CEMEX (Mexiko)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	7,50	8 795 779,90	0,39
326 077	GRUPO FINANCIERO GALICIA (Argentinien)	Finanzwesen	65,85	17 881 554,34	0,78
883 235	GRUPO PAO DE ACUCAR (Brasilien)	Basiskonsumgüter	78,93	17 372 403,76	0,76
127 891	MERCADOLIBRE INC (Argentinien)	IT	314,66	33 512 809,84	1,47
146 038	PAMPA ENERGIA (Argentinien)	Versorgungsbetriebe	67,28	8 182 408,93	0,36
Asien				118 989 816,54	5,22
284 036	58.COM (China)	IT	71,57	16 929 094,37	0,74
29 786	BITAUTO HOLDINGS LTD-ADR (China)	IT	31,80	788 803,13	0,03
2 955 778	HANGZHOU HIKVISION DIGITAL-A (China)	IT	39,00	14 741 752,12	0,65
1 429 475	HDFC BANK (Indien)	Finanzwesen	1 890,35	35 256 569,86	1,55
483 891	HDFC STANDARD LIFE INSURANCE (Indien)	Finanzwesen	386,00	2 437 003,32	0,11
561 621	INDUSIND BANK (Indien)	Finanzwesen	1 648,90	12 082 559,09	0,53
311 558	TENCENT HOLDINGS (China)	IT	406,00	13 475 218,31	0,59
486 306	UNITED SPIRITS LTD (Indien)	Basiskonsumgüter	3 668,85	23 278 816,34	1,02
Osteuropa				10 981 150,27	0,48
402 631	YANDEX (Russland)	IT	32,75	10 981 150,27	0,48
Wert des Portfolios				2 121 920 554,23	93,07
Fondsvolumen				2 279 836 932,73	100,00

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



Xavier Hovasse

Charles Zerah

© Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine

Ein Schwellenländernmischfonds, der drei Performancetreiber kombiniert: Aktien, Anleihen und Währungen der Schwellenländer. Mit einer aktiven Verwaltung seines Aktienexposures zwischen 0% und 50% versucht der Fonds von Marktaufschwungphasen zu profitieren bei gleichzeitiger Begrenzung von Drawdowns. Ziel des Fonds ist es, seinen Referenzindikator über einen Zeitraum von 5 Jahren zu übertreffen.

Der Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine verzeichnete im vierten Quartal eine positive Performance von +0,60%, gegenüber +2,51% bei seinem Referenzindikator, womit seine Wertentwicklung über das Gesamtjahr +7,30% beträgt, gegenüber +10,59% bei seinem Index. Der Fonds profitierte von der Dynamik der Aktienmärkte, während die Anleihenmärkte der Schwellenländer eine unstetere Entwicklung verzeichneten, was den politischen Risiken in Brasilien, Mexiko, aber auch in Südafrika und in der Türkei geschuldet war.

Zinskomponente

In den wichtigsten Schwellenländern zog die Konjunktur wie schon im Vorquartal an, was ansteigenden Rohstoffpreisen, der Dynamik der chinesischen Wirtschaft und dem soliden Welthandel zu verdanken war. Über den Berichtszeitraum mussten wir jedoch mit einer Zunahme der Volatilität auf bestimmten Anleihemärkten der Schwellenländer fertigwerden, da erneute politische Risiken aufkamen, nämlich in Brasilien (Rentenreform), in Mexiko (Bekanntgabe der Kandidaturen für die Präsidentschaftswahl 2018), in Südafrika (Kongress der ANC-Partei) und in der Türkei (diplomatische Spannungen mit den USA).

Unserer Anleihenallokation kam der Anstieg von Lokalwährungsanleihen Chiles (+2,2% über den Berichtszeitraum) und Russlands (+1,44%) zugute. Allerdings litt der Fonds unter seinem Exposure in brasilianischen und mexikanischen Schuldtiteln in Lokalwährungen. Denn im Laufe des vergangenen Quartals war ein Wiederaufkommen des politischen Risikos zu beobachten. Dies betraf vor allem Brasilien mit dem Scheitern der Regierung Temer bei der Abstimmung über die für die Verbesserung des Schuldenprofils des Landes langfristig unerlässliche Rentenreform im Kongress wie auch Mexiko mit dem Skandal um die amtierende Regierung und der Bekanntgabe der Kandidaturen für die nächsten Wahlen. In beiden Ländern finden 2018 Präsidentschaftswahlen statt, die aus unserer Sicht bedeutende Konsequenzen für die wirtschaftlichen Fundamentaldaten haben werden und damit eine Quelle von Volatilität sind. Die Bewertungen der Anleihen sind jedoch aufgrund der hohen realen Zinsen (5% für Brasilien und 3,5% für Mexiko) weiterhin sehr attraktiv. Folglich werden wir voraussichtlich weiterhin Lokalwährungsanleihen dieser Länder bevorzugen, dieses Exposure aber angesichts des hohen politischen Risikos taktisch verwalten.

Neben dem Exposure in Lokalwährungsanleihen werden wir die Anleihenallokation weiter in auf Euro und Dollar lautende Anleihen von Ländern diversifizieren, die noch attraktive Risikoprämien bieten, wie die Türkei und Argentinien. Bei den Unternehmensanleihen, deren Risikoprämien im Hinblick auf ein attraktives Risiko-Rendite-Verhältnis vielfach weiterhin zu gering sind, bleiben wir opportunistisch, vorwiegend im Energiesektor, da wir gegenüber den Ölpreisen weiterhin optimistisch eingestellt sind (siehe **Makroökonomische Analyse von Carmignac Portfolio Commodities**).

Wir sind nach wie vor optimistisch in Bezug auf Anleihen aus Schwellenländern, denn diese weisen nicht nur gute Fundamentaldaten auf, sondern profitieren auch von hohen internationalen Kapitalströmen. Wir dürften ein hohes Exposure in auf Lokalwährung lautenden Anleihen von Schwellenländern beibehalten, dabei jedoch aufgrund der geldpolitischen Straffung bei auf Dollar und Euro lautenden Staatsanleihen weiterhin sehr selektiv bleiben.

Währungskomponenten

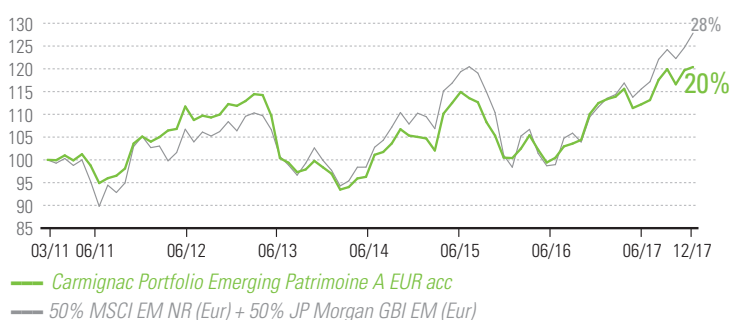
Der Fonds wurde ein wenig von der Abwertung bestimmter Schwellenländerwährungen

in Mitleidenschaft gezogen. Beispiele sind der brasilianische Real und der mexikanische Peso, die gegenüber dem Euro stark nachgaben (siehe vorangehenden Abschnitt zum politischen Risiko). Dank unserem Exposure im Euro konnten wir die von den Devisenmärkten ausgehende Volatilität abfedern. Andere Schwellenländerwährungen waren aufgrund binärer politischer Risiken von starker Volatilität gekennzeichnet, wie etwa in Südafrika. Denn in der ersten Quartalhälfte verlor die Landeswährung 6% an Wert gegenüber dem Euro, legte dann aber nach der Wahl von Cyril Ramaphosa zum Präsidenten des ANC um über 13% zu. Ansonsten haben wir im vergangenen Berichtszeitraum unsere asiatischen Währungen neu gewichtet (malaysischer Ringgit, thailändischer Baht), um der Beschleunigung des Wachstums in der Region Rechnung zu tragen. Wie beim Anleihenexposure halten wir bei den lateinamerikanischen, aber auch bei den asiatischen Währungen an einer Diversifizierung fest, um die Volatilität des Portfolios zu verringern und von der Verbesserung der Fundamentaldaten dieser Regionen zu profitieren.

Aktienkomponenten

Das letzte Quartal 2017 profitierte in gleichem Maße von den günstigen Faktoren, die in den ersten drei Quartalen des Jahres für den Erfolg von Schwellenländeraktien sorgten, ungeachtet dessen, ob diese Impulse von außen kamen oder heimisch waren. Die Schwäche der US-Währung, die Robustheit des Ölpreises und die gute Entwicklung der makroökonomischen Indikatoren – alles spricht für Schwellenländeraktien. Hinzu kommt, dass diese kräftige Konjunktur von zwei entscheidenden Gleichgewichten begleitet wird. Zum einen haben sich die Leistungsbilanzen der Volkswirtschaften der Schwellenländer dank solider nominaler Exporte weiter verbessert. Zum anderen hat sich die Dynamik des Konjunkturzyklus nicht in einem Wiederaufkommen von Inflationsdruck niedergeschlagen. Ganz im Gegenteil: Die Disinflation in den Schwellenländern setzte sich fort. Vor diesem Hintergrund unterstützte die Aktienkomponente die Performance des Fonds.

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.

* Risikokala 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.

China, mit einer bedeutenden Gewichtung in der Aktienkomponente (7,9% des Fondsvermögens), verzeichnete ein sehr gutes Quartal und knüpfte an seine Performance vom Sommer an. Die chinesischen Wirtschaftsindikatoren, die objektiven ebenso wie die subjektiven, halten sich auf einem mehr als annehmbaren Niveau. Die Dollarschwäche hat ihrerseits weiterhin den Druck gemindert, der zuvor auf der chinesischen Zahlungsbilanz lastete. Der Parteitag der kommunistischen Partei stand im Zeichen einer mehrjährigen Sichtweise, die stärker qualitativ als quantitativ geprägt war. Das zum Ausdruck gebrachte Streben nach Produktivität in den Bereichen Industrie, Umwelt und Technologie scheint das Kapitel „Mehr“ abzuschließen und das Kapitel „Besser“ aufzuschlagen. Die Performance unseres chinesischen Portfolios entspricht der guten Entwicklung der Wirtschaftsdaten. Zu erwähnen bleibt das gute Abschneiden unserer Technologie- und Konsumwerte, allen voran **58.com** und **Dali Foods**. Im Übrigen haben wir beschlossen, unsere Präsenz in China durch den Aufbau einer neuen Position zu verstärken. Hierbei handelt es sich um den Titel **Hangzhou Hikvision Digital**, der im perfekten Einklang mit den Bestrebungen der Regierung steht, aus China einen Akteur bei künstlicher Intelligenz zu machen, um den man nicht herkommt.

Auf dem südamerikanischen Kontinent machte sich unsere Auswahl argentinischer Titel (9,2% des Fondsvermögens) ganz besonders bezahlt. Unsere Begeisterung im Hinblick auf das Potenzial des Landes bleibt ungebrochen, und wir haben unsere Präsenz mit **Loma Negra**, dem mit 45%

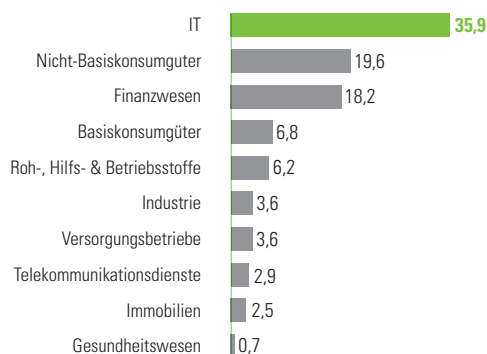
Marktanteil größten argentinischen Zementhersteller, weiter aufgestockt. Dieses Unternehmen ist bestens aufgestellt, um vom Bedarf an Infrastrukturinvestitionen des Landes zu profitieren.

Auch die Region Europa, Naher Osten und Afrika (4,4% des Fondsvermögens) konnte sich eines Neuzugangs erfreuen. Es handelt sich um Yandex, die mit einem Marktanteil von 57% führende Suchmaschine in Russland. Yandex dürfte vom strukturellen Wachstum digitaler Werbung zulasten der traditionellen Medien profitieren. Diese macht schon heute die Haupteinlösequelle des Unternehmens aus. Zudem besitzt das Unternehmen Yandex.taxi, eine mobile Online-Taxi-App, die unangefochtener Marktführer in diesem Segment ist, seit sie sich mit den Aktivitäten von Uber in Russland zusammengeschlossen hat.

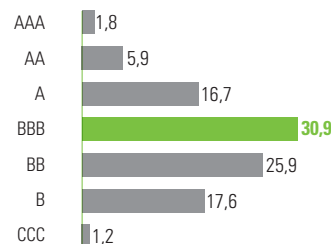
Das Jahr 2018 beginnt unter guten Vorzeichen. Das weltweite Wachstum bleibt auf gutem Kurs und beruht auf einer Wirtschaftsdynamik, die sich auf mehrere Regionen verteilt. Die Faktoren, die den Erfolg der Schwellenländer im vergangenen Jahr unterstützten, sind zum großen Teil weiterhin gegeben. Denn die Schwäche der US-Währung, die solide Verfassung der Lokomotive China, die Robustheit von Rohstoffen, seien es fossile oder mineralische, sowie gesunde bilanzielle Fundamentaldaten sprechen für die Anlageklasse Schwellenländer, die sich wieder einmal bezahlt machen dürfte.

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

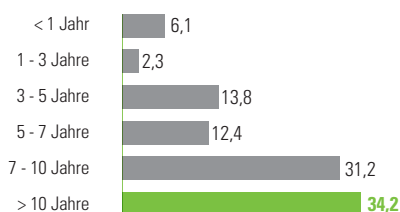
Sektorallokation (ohne Derivate) (%)



Anleihenportfolio (ohne Derivate) – Allokation nach Rating (%)

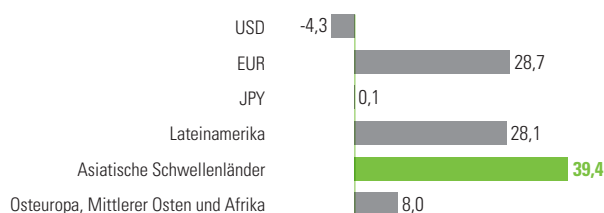


Anleihenportfolio (ohne Derivate) – Allokation nach durchschnittlicher Restlaufzeit (%)



Value at Risk (VaR) (%)	Fonds	Referenzindikator
99% - 20 Tage (2 Jahre)	9,89	9,14

Nettodevisen-Exposure der Anteilsklassen in Euro (%)



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 Portfolio Emerging Patrimoine A EUR acc	7,30	0,60	3,26	7,30	17,97	7,25	-	20,40
Referenzindikator*	10,59	2,51	4,56	10,59	19,62	17,94	-	27,83
Durchschnitt der Kategorie**	7,07	2,01	3,37	7,07	15,78	15,81	-	19,61
Klassament (Quartil)	3	4	3	3	2	4	-	2

* 50% MSCI EM NR (Eur) + 50% JP Morgan GBI EM (Eur) (mit wieder angelegten Kupons). ** Aktien Schwellenländer. 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. Seit dem 01/01/2013 werden die Referenzindikatoren für Aktien inklusive reinvestierender Dividenden berechnet.

Vierteljährlicher Bruttoperformancebeitrag (%)

Aktienportfolio	Anleihenportfolio	Aktien Derivate	Anleihen Derivate	Devisen Derivate	Summe
1,39	-0,54	0,21	0,15	-0,14	1,07

Modifizierte Duration des Anleihenportfolios (inkl. Derivate)

Euroländer	1,12
USA	0,21
Sonstige	2,68

Statistiken (%)

	1 Jahr	3 Jahre
Volatilität des Fonds	7,93	9,20
Volatilität des Indikators	8,46	11,49
Sharpe-Ratio	0,90	0,67
Beta	0,86	0,72
Alpha	-0,04	0,11

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

PORTFOLIO CARMIGNAC PORTFOLIO EMERGING PATRIMOINE ZUM 29/12/2017

		Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens	
Liquidität, Einsatz von Bargeldbestand und Derivate			55 077 736,23	6,51	
Liquidität (inklusive Bardeckung aus Derivatepositionen)					
2 500 000	FRANCE 07/03/2018	Schatzwechsel in Euro	33 731 192,81	3,99	
22 650 000	UNITED STATES 01/02/2018	Schatzwechsel in Dollar	18 842 176,08	2,23	
Festverzinsliche Staatsanleihen aus Industriestaaten			29 591 436,73	3,50	
2 908 750	GREECE 3.75% 30/01/2028 (Griechenland)	Euro	97,38	2 840 638,63	0,34
18 830 000	GREECE 3.90% 30/01/2033 (Griechenland)	Euro	93,92	17 746 060,08	2,10
4 667 500	GREECE 4.20% 30/01/2042 (Griechenland)	Euro	92,84	4 349 279,44	0,51
4 400 000	GREECE 4.38% 01/08/2022 (Griechenland)	Euro	103,95	4 655 458,58	0,55
Festverzinsliche Staatsanleihen aus Schwellenländern			190 380 336,07	22,50	
1 930 000	ARGENTINA 5.25% 15/01/2028 (Argentinien)	Euro	104,17	2 026 007,45	0,24
14 970 000	ARGENTINA 6.25% 09/11/2047 (Argentinien)	Euro	101,58	15 350 672,75	1,81
7 010 190	ARGENTINA 8.28% 31/12/2033 (Argentinien)	Dollar	118,65	6 932 253,60	0,82
16 000 000	BAHRAIN 7.00% 12/10/2028 (Bahrain)	Dollar	101,80	13 774 150,57	1,63
130 000 000 000	INDONESIA 7.00% 15/05/2022 (Indonesien)	IDR	104,13	8 386 228,11	0,99
470 000 000 000	INDONESIA 7.00% 15/05/2027 (Indonesien)	IDR	104,95	30 556 865,49	3,61
100 000 000 000	INDONESIA 8.38% 15/09/2026 (Indonesien)	IDR	112,89	7 086 978,75	0,84
100 000 000	MALAYSIA 3.90% 16/11/2027	MYR	99,94	20 671 607,79	2,44
4 389 700	MEXICO 7.50% 03/06/2027 (Mexiko)	Mexikanischer Peso	99,03	18 583 905,68	2,20
5 150 000	NIGERIA 6.50% 28/11/2027 (Nigeria)	Dollar	104,50	4 509 852,60	0,53
6 000 000	REPUBLIC OF ECUADOR 10.50% 24/03/2020 (Ecuador)	Dollar	111,00	5 690 581,28	0,67
9 454 000	SOUTH AFRICA 3.75% 24/07/2026 (Südafrika)	Euro	108,33	10 399 462,16	1,23
250 000 000	THAILAND 4.88% 22/06/2029 (Thailand)	Baht	122,87	7 860 139,07	0,93
40 000 000	TURKEY 11.00% 02/03/2022 (Türkei)	TRY	96,40	8 787 220,45	1,04
14 700 000	TURKEY 3.25% 14/06/2025 (Türkei)	Euro	101,57	15 196 938,53	1,80
10 000 000	TURKEY 5.75% 11/05/2047 (Türkei)	Dollar	97,80	8 213 570,59	0,97
7 600 000	UKRAINE 7.38% 25/09/2032 (Ukraine)	Dollar	98,38	6 353 901,20	0,75
Inflationsindexierte Staatsanleihen aus Schwellenländern			165 307 094,45	19,54	
78 689	BRAZIL I/L 6.00% 15/08/2050 (Brasilien)	Brasilianischer Real	3 355,38	66 286 335,83	7,84
73 400 000	CHILE I/L 1.50% 01/03/2021 (Chile)	Chilenischer Peso	101,35	26 998 260,76	3,19
900 000	MEXICO I/L 4.50% 04/12/2025 (Mexiko)	Mexikanischer Peso	107,28	24 468 663,06	2,89
3 000 000 000	RUSSIA I/L 2.50% 16/08/2023 (Russland)	Russischer Rubel	96,60	47 553 834,80	5,62
Festverzinsliche Unternehmensanleihen aus Industriestaaten			25 208 209,75	2,98	
4 319 050	AFREN 10.25% 26/01/2018 (Vereinigtes Königreich)	Energie (callable)	0,31	11 042,21	0,00
19 516 720	AFREN 6.62% 09/12/2018 (Vereinigtes Königreich)	Energie (callable)	0,27	43 639,57	0,01
100 000 000	JP MORGAN 0.00% 03/01/2030 (USA)	Finanzwesen	28,95	7 266 770,44	0,86
1 768 000 000	JP MORGAN 0.00% 07/05/2018 (Niederlande)	Finanzwesen	91,96	3 761 232,14	0,44
1 500 000 000	JP MORGAN 0.00% 22/02/2032 (USA)	Finanzwesen (callable)	7,38	4 714 600,38	0,56
2 500 000 000	JP MORGAN 0.00% 29/06/2022 (USA)	Finanzwesen (callable)	12,71	4 144 154,61	0,49
4 200 000	LIQUID TELECO 8.5% 13/07/2022 (Vereinigtes Königreich)	Telekommunikationsdienste (callable)	105,62	3 834 524,76	0,45
1 538 462	TIZIR LTD 9.50% 19/07/2020 (Vereinigtes Königreich)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe (callable)	107,42	1 432 245,64	0,17
Festverzinsliche Unternehmensanleihen aus Schwellenländern			46 459 536,45	5,47	
2 700 000	BANCO MERCANTIL 6.88% 06/07/2022 (Mexiko)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	105,28	2 404 647,22	0,28
5 100 000	CEDC FINANCE 10.00% 08/01/2018 (Polen)	Nicht-Basiskonsumgüter (callable)	90,25	3 836 608,93	0,45
5 000 000	CYDSA SAB 6.25% 04/01/2027 (México)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe (callable)	100,88	4 264 662,67	0,50
5 000 000	ITAU UNIBANCO 6.13% 12/12/2022 (Brasilien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	100,98	4 219 719,84	0,50
640 000 000	INTERNATIONAL FINANCE CORP 6.30% 25/11/2024 (Indien)	Finanzwesen	100,13	8 416 251,22	0,99
10 000 000	PETROLEOS MEXICANOS 4.25% 15/01/2025 (Mexiko)	Energie	99,73	8 470 047,74	1,00

PORTFOLIO CARMIGNAC PORTFOLIO EMERGING PATRIMOINE ZUM 29/12/2017

			Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens
2 350 000	STONEWAY CAP 10.00% 01/03/2027 (Argentinien)	Versorgungsbetriebe (callable)	106,25	2 145 664,47	0,25
10 000 000	PETROLEOS MEXICANOS 6.50% 13/03/2027 (Mexiko)	Dollar	109,65	9 296 977,94	1,10
4 000 000	GTLK EUROPE 5.12% 31/05/2024 (Russland)	Dollar	101,75	3 404 956,42	0,40
Aktien				333 953 409,64	39,48
Nordamerika				10 063 326,35	1,19
110 103	LAS VEGAS SANDS (USA)	Nicht-Basiskonsumgüter	69,49	6 371 633,47	0,75
332 557	SEA LTD-ADR (USA)	Nicht-Basiskonsumgüter	13,33	3 691 692,88	0,44
Asien - Pazifik				10 031 331,29	1,19
293 961	LINE CORP (Japan)	IT	4 595,00	10 031 331,29	1,19
Europa				5 897 388,57	0,70
206 836	JERONIMO MARTINS (Portugal)	Basiskonsumgüter	16,20	3 349 709,02	0,40
151 824	LILAC GROUP (Vereinigtes Königreich)	Nicht-Basiskonsumgüter	20,15	2 547 679,55	0,30
Lateinamerika				78 188 790,63	9,24
25 185	BANCO MACRO (Argentinien)	Finanzwesen	115,88	2 430 411,23	0,29
734 965	BANCO SANTANDER MEXICO (Mexiko)	Finanzwesen	7,31	4 474 179,01	0,53
1 145 099	BB SEGURIDADE PARTICIPACOES (Brasilien)	Finanzwesen	28,49	8 190 367,17	0,97
1 125 352	CEMEX (Mexiko)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	7,50	7 028 764,16	0,83
201 166	CIA DE ENER. ELEC. PAULISTA (Brasilien)	Versorgungsbetriebe	66,90	3 378 691,86	0,40
1 758 733	GRUPO BANORTE (Mexiko)	Finanzwesen	107,83	8 071 940,13	0,95
2 042 735	GRUPO MEXICO SA DE CV (Mexiko)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	64,91	5 643 675,74	0,67
424 084	GRUPO SUPERVIELLE SA CL-B (Argentinien)	Finanzwesen	29,32	10 354 882,48	1,22
158 941	LOMA NEGRA CIA INDUSTRIAL AR (Argentinien)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	23,04	3 049 634,11	0,36
62 015	MERCADOLIBRE INC (Argentinien)	IT	314,66	16 250 532,89	1,92
822 302	MEXICO REAL ESTATE MGMT (Mexiko)	Immobilien	20,73	725 552,87	0,09
1 603 389	TRANSMISSORA ALIANCA (Brasilien)	Versorgungsbetriebe	21,34	8 590 158,98	1,02
Asien				198 310 027,00	23,44
168 343	58.COM (China)	IT	71,57	10 033 568,05	1,19
1 684 163	AIA GROUP LTD (Hongkong)	Finanzwesen	66,65	11 957 906,26	1,41
1 415 704	AMBUJA CEMENTS (Indien)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	272,05	5 025 073,99	0,59
15 733 651	ASTRA INTERNATIONAL (Indonesien)	Nicht-Basiskonsumgüter	8 300,00	8 015 619,42	0,95
11 732	BAIDU INC (China)	IT	234,21	2 288 267,59	0,27
1 988 109	BHARTI INFRA TEL LTD (Indien)	Telekommunikationsdienste	378,75	9 824 621,57	1,16
221 183	BITAUTO HOLDINGS LTD-ADR (China)	IT	31,80	5 857 444,54	0,69
12 282 741	DALI FOODS GROUP CO LTD (China)	Basiskonsumgüter	7,10	9 290 188,20	1,10
1 193 169	FUYAO GROUP GLASS INDUSTRY-A (China)	Nicht-Basiskonsumgüter	29,00	4 424 993,57	0,52
616 100	HANGZHOU HIKVISION DIGITAL-A (China)	IT	39,00	3 072 759,01	0,36
159 460	HDFC BANK (Indien)	Finanzwesen	1 890,35	3 932 921,27	0,46
98 806	HERO MOTOCORP LTD (Indien)	Nicht-Basiskonsumgüter	59,30	4 879 640,62	0,58
202 506	HOUSING DEVELOPMENT FINANCE (Indien)	Finanzwesen	1 710,40	4 519 151,02	0,53
56 731	HYUNDAI MOTOR (Südkorea)	Nicht-Basiskonsumgüter	156 000,00	6 884 420,65	0,81
443 386	KANGWON LAND (Südkorea)	Nicht-Basiskonsumgüter	34 800,00	12 002 827,97	1,42
7 540	SAMSUNG BIOLOGICS CO LTD (Südkorea)	Gesundheitswesen	371 000,00	2 176 043,72	0,26
12 337	SAMSUNG ELECTRONICS (Südkorea)	IT	2 548 000,00	23 358 828,27	2,76
22 710	SAMSUNG SDI CO (Südkorea)	IT	204 500,00	3 612 707,56	0,43
741 912	TAIWAN SEMICONDUCTOR (Taiwan)	IT	39,65	24 497 677,22	2,90
2 248 911	TATA MOTORS LTD (Indien)	Nicht-Basiskonsumgüter	431,85	12 671 460,74	1,50
201 418	TENCENT HOLDINGS (China)	IT	406,00	8 711 544,95	1,03
207 032	UNITED SPIRITS LTD (Indien)	Basiskonsumgüter	3 668,85	9 910 343,53	1,17
3 978 504	YIXIN GROUP LTD (China)	Finanzwesen	6,27	2 657 407,82	0,31
2 827 877	ZHENGZHOU YUTONG BUS CO-A (China)	Industrie	24,07	8 704 609,46	1,03
Afrika				3 829 182,56	0,45
16 495	NASPERS LTD (Südafrika)	Nicht-Basiskonsumgüter	3 451,00	3 829 182,56	0,45
Osteuropa				7 495 827,04	0,89
2 696 677	MOSCOW EXCHANGE (Russland)	Finanzwesen	108,97	4 250 691,51	0,50
118 985	YANDEX (Russland)	IT	32,75	3 245 135,53	0,38
Naher Osten				20 137 536,20	2,38
104 502	CHECK POINT SOFTWARE (Israel)	IT	103,62	9 017 735,88	1,07
4 935 648	EMAAR PROPERTIES PJSC (Vereinigte Arabische Emirate)	Immobilien	6,94	7 766 681,89	0,92
2 531 771	ENKA INSAAT VE SANAYI (Türkei)	Industrie	6,03	3 353 118,43	0,40
Wert des Portfolios				790 900 023,09	93,49
Fondsvolumen				845 977 759,32	100,00



Malte Heining

Carmignac Portfolio Euro-Patrimoine

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

Europäischer Aktienfonds, dessen Nettoexposition in Aktien aktiv verwaltet wird und zwischen 0% und 50% liegt. Ziel des Fonds ist die Generierung von Alpha, indem er Kauf- und Verkaufspositionen im Rahmen einer aktiven und flexiblen Strategie kombiniert, die darauf ausgerichtet ist, die Auswirkungen fallender Märkte zu begrenzen. Ziel des Fonds ist es, seinen Referenzindikator über einen Zeitraum von 3 Jahren zu übertreffen.

Trotz eines sehr moderaten Nettoexposures beendete der **Carmignac Portfolio Euro-Patrimoine** das Jahr 2017 mit einem Anstieg von 16,73%, während sein Referenzindikator nur +4,38% verzeichnete. Im vierten Quartal legte der Fonds +5,76% zu, während der Referenzindikator um 1,20% nachgab.

2017 profitierten globale Aktien von einem idealen Umfeld: Niedrige Zinsen, ein solides Wachstum und eine schwache Inflation stützten die Aktienmärkte und trugen dazu bei, die Volatilität zu begrenzen. Während in Europa das zweite Jahr in Folge ein höheres Wirtschaftswachstum als in Amerika verzeichnet wurde, blieben europäische Aktien erneut hinter amerikanischen Aktien zurück (um 11% in Lokalwährung¹). Zurückzuführen war dies vor allem auf den starken Anstieg des Euro, die Begeisterung über die US-Steuerreform und strukturelle Faktoren.

Europäische Aktien, insbesondere Large Caps, leiden unter Wachstumsproblemen. Obwohl ein Zusammenbruch des Finanzsystems und ein Auseinanderbrechen der Eurozone vermieden werden konnten, bestehen weiterhin strukturelle Wachstumsschwächen. In einer Zeit tiefgreifender Veränderungen, die durch den Übergang von der alten zur neuen Volkswirtschaft bedingt sind, kann Europa im Technologiesektor kaum glänzen, vor allem was Large Caps betrifft. Offensichtlich gibt es in Europa keine großen Unternehmen mit revolutionären Geschäftsmodellen wie Google, Amazon oder Netflix. Andererseits besteht kein Mangel an Marktführern der alten Ökonomie, die die aktuellen Umbrüche deutlich zu spüren bekommen.

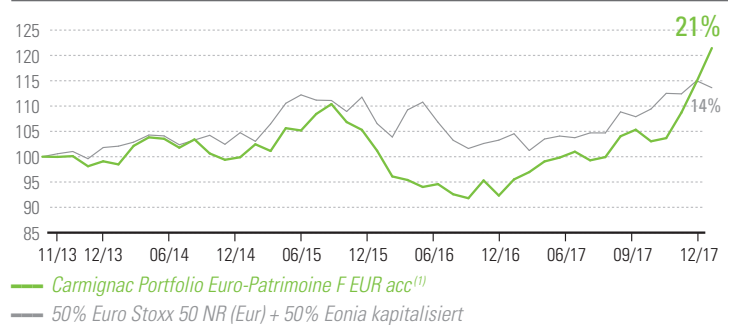
Jedenfalls ist in nächster Zeit mit einer unruhigeren Entwicklung zu rechnen. Hier werden wir besonders den US-Anleihemarkt im Blick behalten. Der weltweite Aufwärtstrend an den Märkten begann mit dem Kursanstieg von Anleihen und ähnlichen Wertpapieren. Daher ist es durchaus wahrscheinlich, dass auch das Ende des allgemeinen Aufwärtstrends bei dieser Anlageklasse begonnen hat. Dann könnte der größte Kreditgeber China, der die meisten US-Staatsanleihen hält, von dem Kauf weiterer US-Anleihen absehen. Diese Entscheidung würde zusammen mit dem Ende der quantitativen Lockerung einen deutlichen Rückgang der Nachfrage nach den Papieren bedeuten. Eine anziehende Inflation infolge steigender Rohstoffpreise, Ölpreise und Löhne ist ein weiterer Grund, sich von Staatsanleihen abzuwenden. Daher ist mit höheren Zinsbelastungen und steigendem Margendruck zu rechnen. Dann könnte bereits eine Wachstumsdelle, beispielsweise infolge eines

Handelskriegs zwischen den USA und China, eine Trendwende im Konjunkturzyklus bewirken. Weder wollen wir die Entwicklung des Zyklus vorhersagen, noch gehen wir von einer unmittelbaren Trendwende aus. Wir sind aber davon überzeugt, dass die Phase mit geringer Volatilität nun zu Ende ist.

Wir konzentrieren uns darauf, innovative Unternehmen mit starkem Entwicklungspotenzial in einem Umfeld mäßigen Wirtschaftswachstums zu identifizieren, die aufgrund ihrer Anpassungsfähigkeit zudem in der Lage sind, von den aktuellen Veränderungen zu profitieren. Gleichzeitig bemühen wir uns natürlich auch, die Unternehmen zu erkennen, die unter Druck geraten dürften. Da die Zahl der Unternehmen mit bahnbrechenden Innovationen begrenzt ist, während sehr viele Unternehmen aus dem Markt gedrängt werden dürften, ist die Möglichkeit, Long- und Short-Positionen zu halten, heute wichtiger denn je.

Auf der Suche nach den langfristig attraktivsten asymmetrischen Risiko-Rendite-Profilen stocken wir derzeit die zentralen Komponenten Technologie und Biotechnologie unseres Portfolios auf. Dabei weist der Fonds jedoch nach wie vor eine breite Sektorallokation auf. Beherrschendes Thema bei den Positionen des Carmignac Portfolio Euro-Patrimoine sind Innovationen und disruptive Technologien. **RIB Software** ist Vorreiter in der Entwicklung von Software für den Bausektor: Seine Lösungen

Entwicklung des Fonds seit Auflage



Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Die hier dargestellte Performance des Fonds beinhaltet alle jährlich auf Fondsebene anfallenden Kosten. Für die F-Anteilsklassen wird kein Ausgabeaufschlag erhoben. Eventuell beim Anleger anfallende Depotgebühren würden das Anlageergebnis mindern. ⁽¹⁾ Die zum Anteilskauf berechtigten Anleger sind im Prospekt definiert.

* Risikokala 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.

unterstützen Hoch- und Tiefbauunternehmen beim digitalen Wandel. Zu nennen ist auch **Vifor Pharma**. Das Unternehmen ist weltweit führend in der Behandlung von Eisenmangel und kürzlich in das therapeutische Feld der Hyperkaliämie eingetreten, einem Markt, der noch wenig durchdrungen ist und enormes Potenzial besitzt. **Alfa Financial Software** ist ein führender Anbieter von Software im Bereich Asset-Backed-Finanzierungen, der seinen

Zielmarkt durch standardisierte Softwarelösungen erweitert. Diese Unternehmen haben mehrere Gemeinsamkeiten: eine marktbeherrschende Stellung in einem wenig durchdrungenen Segment mit großem Potenzial und ein Managementteam, das in der Lage ist, Gelegenheiten zu nutzen.

¹ 2017 stieg der Stoxx Europe 600 um 8% in Euro, während der S&P 500 ein Plus von 19% in Dollar verbuchte. Quelle der Zahlenangaben: Carmignac, Bloomberg, 31.12.2017.

Statistiken (%)

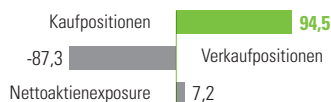
	1 Jahr	3 Jahre
Volatilität des Fonds	5,92	8,32
Volatilität des Indikators	4,19	7,75
Sharpe-Ratio	2,96	0,74
Beta	0,63	0,39
Alpha	0,24	0,40

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

Sektorverteilung (%)

	Positionen		
	Kauf	Verkauf	Netto
Konsumgüter	15,9	-10,6	5,3
Regionalindizes	0,0	-10,9	-10,9
Industrieunternehmen	11,3	-17,1	-5,8
Grundstoffe	7,0	-7,9	-0,9
Erdöl und Erdgas	0,0	-4,8	-4,8
Gesundheitswesen	12,3	-6,9	5,4
Verbraucherservice	16,7	-12,2	4,5
Finanzdienstleistungen	11,0	-9,1	1,9
Technologie	20,2	-5,4	14,8
Telekommunikation	0,1	-2,1	-2,0
Versorger	0,0	-0,3	-0,3
Summe	94,5	-87,3	7,2

Engagement nach Anlageklassen (%)



Vierteljährlicher Bruttoperformancebeitrag (%)

Aktienportfolio	Anleihenportfolio	Aktien Derivate	Anleihen Derivate	Devisen Derivate	OGAW	Summe
4,97	0,00	1,99	-0,04	0,02	0,09	7,03

Value at Risk (VaR) (%)

	Fonds	Referenzindikator
99% - 20 Tage (2 Jahre)	3,51	6,37

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 Portfolio Euro-Patrimoine F EUR acc	16,73	5,76	11,72	16,73	18,55	-	-	21,45
Referenzindikator*	4,38	-1,20	1,08	4,38	10,27	-	-	13,62
Durchschnitt der Kategorie**	5,53	0,66	1,77	5,53	12,27	-	-	18,49
Klassament (Quartil)	1	1	1	1	1	-	-	2

* 50% EuroStoxx 50 NR (Eur) + 50% Eonia kapitalisiert. ** Mischfonds EUR ausgewogen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Die hier dargestellte Performance des Fonds beinhaltet alle jährlich auf Fondsebene anfallenden Kosten. Für die F-Anteilsklassen wird kein Ausgabeaufschlag erhoben. Eventuell beim Anleger anfallende Depotgebühren würden das Anlageergebnis mindern.

PORTFOLIO CARMIGNAC PORTFOLIO EURO-PATRIMOINE ZUM 29/12/2017			Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens
Liquidität, Einsatz von Bargeldbestand und Derivate				46 506 427,11	22,05
Liquidität (inklusive Bardeckung aus Derivatepositionen)				22 699 151,74	10,76
	ITALY 14/06/2018	Schatzwechsel in Euro		2 938 362,44	1,39
	ITALY 30/04/2018	Schatzwechsel in Euro		3 926 664,00	1,86
	ITALY 31/05/2018	Schatzwechsel in Euro		5 016 463,23	2,38
	SPAIN 13/07/2018	Schatzwechsel in Euro		6 046 944,30	2,87
	SPAIN 15/06/2018	Schatzwechsel in Euro		5 878 841,40	2,79
Aktien Europäische Union				140 879 854,32	66,81
Deutschland				88 523 033,42	41,98
	64 900 BASF SE	Grundstoffe	91,74	5 953 926,00	2,82
	14 088 BAYER AG	Grundstoffe	104,00	1 465 152,00	0,69
	21 834 BILFINGER BERGER AG	Industrieunternehmen	39,57	863 862,21	0,41
	168 688 BMW	Verbrauchsgüter	86,83	14 647 179,04	6,95
	65 118 CANCOM SE	Technologie	69,40	4 519 189,20	2,14
	652 461 COMMERZBANK AG	Finanzdienstleistungen	12,51	8 159 024,81	3,87
	50 905 DELIVERY HERO AG	Verbraucherservice	33,00	1 679 865,00	0,80
	55 815 HAPAG-LLOYD AG	Industrieunternehmen	33,50	1 869 802,50	0,89
	34 368 LINDE AG	Grundstoffe	181,40	6 234 355,20	2,96
	61 781 MORPHOSYS	Gesundheitswesen	76,58	4 731 188,98	2,24
	287 163 QIAGEN N.V.	Gesundheitswesen	30,93	7 396 695,19	3,51
	624 932 RIB SOFTWARE SE	Technologie	24,82	15 510 812,24	7,36
	64 700 SAP AG	Technologie	93,45	6 046 215,00	2,87
	69 977 SIEMENS AG	Industrieunternehmen	116,15	8 127 828,55	3,85
	28 125 SOFTWARE AG	Technologie	46,86	1 317 937,50	0,63
Österreich				3 539 645,84	1,68
	196 811 S&T AG	Verbraucherservice	17,99	3 539 645,84	1,68
Belgien				1 017 906,86	0,48
	26 174 TESSENDERLO CHEMIE	Grundstoffe	38,89	1 017 906,86	0,48
Finnland				1 938 785,03	0,92
	63 598 FERRATUM OYJ	Finanzdienstleistungen	30,49	1 938 785,03	0,92
Frankreich				7 656 817,02	3,63
	43 100 ALTRAN TECHNOLOGIES SA	Technologie	13,89	598 659,00	0,28
	39 752 MAISONS DU MONDE SA	Verbrauchsgüter	37,75	1 500 638,00	0,71
	1 581 SOPRA STERIA GROUP	Technologie	155,85	246 398,85	0,12
	9 917 TELEPERFORMANCE	Industrieunternehmen	119,45	1 184 585,65	0,56
	184 056 VIVENDI	Verbraucherservice	22,42	4 126 535,52	1,96
Irland				5 011 406,26	2,38
	764 300 AIB GROUP PLC	Finanzdienstleistungen	5,50	4 203 650,00	1,99
	28 654 SMURFIT KAPPA GROUP PLC	Industrieunternehmen	28,19	807 756,26	0,38
Niederlande				9 069 724,66	4,30
	84 021 ABN AMRO GROUP	Finanzdienstleistungen	26,90	2 260 164,90	1,07
	23 999 ALTICE SA	Telekommunikation	8,75	209 895,25	0,10
	192 382 ASR NEDERLAND	Finanzdienstleistungen	34,31	6 599 664,51	3,13
Rumänien				3 974 509,41	1,88
	3 304 893 GOCOMPARE.COM GROUP PLC	Verbraucherservice	1,07	3 974 509,41	1,88
Vereinigtes Königreich				20 148 025,82	9,55
	1 169 156 ALFA FINANCIAL SOFTWARE HOLD	Technologie	5,35	7 046 678,98	3,34
	709 410 INFORMA PLC	Verbraucherservice	7,22	5 770 224,98	2,74
	111 008 MICRO FOCUS INTER.	Technologie	25,23	3 155 220,91	1,50
	19 192 RECKITT BENCKISER	Verbrauchsgüter	69,19	1 495 966,29	0,71
	60 996 SHIRE PLC	Gesundheitswesen	39,00	2 679 934,66	1,27
Aktien außerhalb Europäischer Union				23 480 021,20	11,14
USA				7 238 401,75	3,43
	89 737 GRUBHUB INC	Verbraucherservice	71,80	5 365 686,71	2,54
	65 257 TRIPADVISOR INC	Verbraucherservice	34,46	1 872 715,04	0,89
Schweiz				16 241 619,45	7,70
	329 068 ARYZTA AG	Verbrauchsgüter	38,65	10 869 100,71	5,15
	17 454 DUFREY AG	Verbraucherservice	144,90	2 161 333,68	1,02
	1 175 NESTLE SA	Verbrauchsgüter	83,80	84 147,33	0,04
	10 725 PANALPINA WELTTRANSPORT	Industrieunternehmen	151,10	1 384 905,78	0,66
	1 877 TEMENOS GROUP AG	Technologie	125,00	200 508,48	0,10
	14 443 VIFOR PHARMA AG	Gesundheitswesen	124,90	1 541 623,47	0,73
Wert des Portfolios				164 359 875,52	77,95
Fondsvolumen				210 866 302,63	100,00

NETTOAKTIENQUOTE CARMIGNAC PORTFOLIO EURO-PATRIMOINE ZUM 29/12/2017

Exposition (€) Nettoaktienquote

Derivatepositionen Long		34 930 891,00	16,57
Europäische Union		1 463 969,00	0,69
Verbraucherservice (1 Position)	Vereinigtes Königreich	838 273,00	0,40
Gesundheitswesen (1 Position)	Irland	625 696,00	0,30
außerhalb Europäischer Union		33 466 922,00	15,87
Verbrauchsgüter (2 Positionen)	Schweiz	5 043 813,00	2,39
Verbraucherservice (2 Positionen)	USA	3 485 138,00	1,65
Verbraucherservice (1 Position)	Schweiz	2 335 367,00	1,11
Gesundheitswesen (1 Position)	Schweiz	8 994 636,00	4,27
Industrieunternehmen (2 Positionen)	Schweiz	9 551 874,00	4,53
Technologie (1 Position)	USA	1 849 112,00	0,88
Technologie (1 Position)	Schweiz	2 206 982,00	1,05
Derivatepositionen Short		-184 048 789,00	-87,28
Europäische Union		-152 419 278,00	-72,28
Grundstoffe (2 Positionen)	Deutschland	-12 639 516,00	-5,99
Verbrauchsgüter (2 Positionen)	Deutschland	-17 749 108,00	-8,42
Verbrauchsgüter (1 Position)	Spanien	-392 310,00	-0,19
Verbrauchsgüter (1 Position)	Schweden	-1 863 636,00	-0,88
Verbraucherservice (1 Position)	Frankreich	-1 075 002,00	-0,51
Verbraucherservice (1 Position)	Niederlande	-2 317 745,00	-1,10
Verbraucherservice (5 Positionen)	Vereinigtes Königreich	-11 581 391,00	-5,49
Finanzdienstleistungen (2 Positionen)	Deutschland	-9 154 999,00	-4,34
Finanzdienstleistungen (2 Positionen)	Niederlande	-4 155 986,00	-1,97
Finanzdienstleistungen (1 Position)	Vereinigtes Königreich	-1 729 295,00	-0,82
Gesundheitswesen (1 Position)	Deutschland	-818 373,00	-0,39
Gesundheitswesen (2 Positionen)	Frankreich	-10 565 243,00	-5,01
Industrieunternehmen (5 Positionen)	Deutschland	-15 284 118,00	-7,25
Industrieunternehmen (1 Position)	Belgien	-487 895,00	-0,23
Industrieunternehmen (1 Position)	Dänemark	-1 581 860,00	-0,75
Industrieunternehmen (3 Positionen)	Frankreich	-3 815 098,00	-1,81
Industrieunternehmen (1 Position)	Italien	-2 035 812,00	-0,97
Industrieunternehmen (3 Positionen)	Vereinigtes Königreich	-9 282 686,00	-4,40
Industrieunternehmen (1 Position)	Schweden	-780 156,00	-0,37
Erdöl und Erdgas (1 Position)	Deutschland	-2 370 271,00	-1,12
Erdöl und Erdgas (1 Position)	Dänemark	-4 635 341,00	-2,20
Technologie (1 Position)	Deutschland	-6 042 016,00	-2,87
Technologie (1 Position)	Belgien	-1 243 224,00	-0,59
Telekommunikation (1 Position)	Schweden	-3 854 716,00	-1,83
Regionalindizes (5 Positionen)	Europa	-23 905 130,00	-11,34
Regionalindizes (1 Position)	Schweden	-3 058 351,00	-1,45
außerhalb Europäischer Union		-31 629 511,00	-15,00
Grundstoffe (2 Positionen)	USA	-2 951 884,00	-1,40
Verbraucherservice (4 Positionen)	USA	-10 423 932,00	-4,94
Finanzdienstleistungen (1 Position)	USA	-1 301 105,00	-0,62
Gesundheitswesen (1 Position)	Schweiz	-2 334 498,00	-1,11
Industrieunternehmen (1 Position)	Schweiz	-1 026 730,00	-0,49
Erdöl und Erdgas (1 Position)	China	-2 233 138,00	-1,06
Technologie (1 Position)	USA	-3 111 088,00	-1,48
Regionalindizes (1 Position)	USA	-5 870 774,00	-2,78
Regionalindizes (1 Position)	Schweiz	-2 376 362,00	-1,13
Bruttoaktienquote		164 359 875,52	77,95
Nettoaktienquote		15 241 977,52	7,23

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



Frédéric Leroux

© Carmignac Portfolio Investissement Latitude

Der Fonds kombiniert starke Überzeugungen bei internationalen Aktien und Expertise bezüglich Dynamisierung und Absicherung des Portfolios. Das flexible Aktienexposure wird durch einen Prozesses zur Feststellung von Marktrisiken bestimmt, der makroökonomische und quantitative Analysen sowie Analysen der länderspezifischen Risiken kombiniert. Ziel des Fonds ist es, den Referenzindikator über einen Zeitraum von 5 Jahren zu übertreffen.

Der Carmignac Portfolio Investissement Latitude hat ein besonders herausforderndes viertes Quartal mit einem Rückgang von -2,31 % hinter sich, wohingegen sein Referenzindikator ein Plus von 4,09 % verzeichnete und sein zugrundeliegender Fonds, der Carmignac Portfolio Investissement um 0,34 % nachgab. Im Gesamtjahr 2017 legte der Carmignac Portfolio Investissement Latitude lediglich um 1,40 % zu, während sein Referenzindikator ein Plus von 8,89 %, und der Carmignac Portfolio Investissement ein Plus von 5,39 % verzeichneten. Der Großteil der Underperformance konzentrierte sich somit auf das letzte Quartal des vergangenen Jahres.

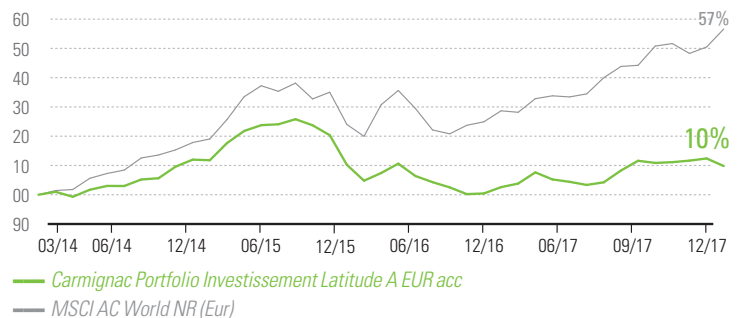
Die Underperformance des Carmignac Portfolio Investissement Latitude gegenüber seinem unterliegenden Fonds ist weitgehend auf die Entscheidung des Portfoliomanagers zurückzuführen, im Aktiensegment das zyklische Exposure zu Lasten defensiver Titel zu erhöhen, was im Einklang mit unserer Analyse einer stärker als vom Markt erwarteten europäischen und globalen Wirtschaft stand.

Während sich unsere wirtschaftlichen Prognosen bestätigt haben, ist unsere Strategie bisher nicht aufgegangen. Das Exposure gegenüber dem Konjunkturzyklus konzentrierte sich vor allem auf Europa – über Optionspositionen und Long-Positionen in Terminkontrakten für Deutschland, Spanien, den Bankensektor, Bergbauunternehmen und Ölproduzenten, die sich jedoch als erfolglos erwiesen. Des Weiteren schlugen die Short Positionen, die aufgebaut wurden um zu verhindern, dass das stärkere zyklische Engagement zu einem höheren Aktienexposure des zugrundeliegenden Fonds, dem Carmignac Portfolio Investissement, führt negativ zu Buche. Die erheblichen Verluste durch unsere Short Positionen im Standard and Poor's Index konnten nicht vollständig durch die Gewinne aus unseren Short Positionen in den Sektoren Elektrizität und Telekommunikation in Europa ausgeglichen werden. Auch die Gewinne außerhalb Europas bei in Hongkong notierten chinesischen, sowie japanischen Aktien reichten hierfür nicht aus. Die Aktienderivate, sowie die Devisengeschäfte verzeichneten ebenfalls eine negative Entwicklung, was hauptsächlich auf unsere Short Position im britischen Pfund zurückzuführen war. Das vierte Quartal war besonders frustrierend, da die makroökonomischen Analysen richtig waren, die Strategie jedoch schlecht umgesetzt wurde.

Seit Jahresbeginn bestätigen die Konjunktur- und Marktsignale allerdings unsere Einschätzung, sodass der Carmignac Portfolio

Investissement Latitude besser ins Jahr starten kann. Unser wirtschaftlicher Ansatz stärkt unsere positiven Erwartungen für die Aktienmärkte. Wie wir in unserer makroökonomischen Analyse erläutern, erwarten wir, dass sich die sehr positiven Aussichten für das globale Wirtschaftswachstum leicht abschwächen, da sich die US-Wirtschaft weniger robust zeigen dürfte als allgemein angenommen. Was den Konsum betrifft, ist die Sparquote so niedrig, dass ein zusätzliches Einkommen eher gespart als ausgegeben werden dürfte. Was die Investitionen angeht, ist der gesamte Infrastrukturbereich rückläufig, während die Margen der Unternehmen nur langsam wachsen, sodass kurzfristig nicht mit höheren Investitionen zu rechnen ist. Wird die US-Steuerreform diese negativen Entwicklungen stoppen? Wir gehen nicht davon aus. Im besten Fall wird sie die Erholung der Sparquote beschleunigen und den leichten Investitionsstau lösen; die Auslastung der Produktionskapazitäten ist gering und spricht vorerst nicht für eine Kapazitätsausweitung. Auf längere Sicht dürfte die Reform jedoch einen Anstieg des Wachstumspotenzials der US-Wirtschaft bewirken, indem sie Investitionen in konjunkturellen Aufschwungphasen fördert und der Überschuldung teilweise entgegenwirkt. China erlebt ebenfalls eine leichte Konjunkturabschwächung, die von der politischen Führung gewünscht ist. Die Verlangsamung in diesen beiden Ländern wird sich auf das globale Wachstum auswirken,

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.

* Risikokala 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.

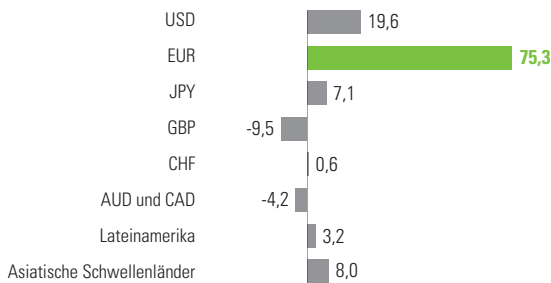
wobei die vom Konsens erwarteten 4% wahrscheinlich nicht erreicht werden dürften.

Zusätzlich zu dieser globalen Verlangsamung rechnen wir mit einer technischen Erholung der Inflation, die zunächst von Basiseffekten bei den Energiepreisen und möglicherweise von weiter steigenden Rohstoffpreisen infolge der anhaltenden Abwertung des US-Dollars angetrieben wird. Bei einem geringeren Wachstum in Kombination mit einem leichten Anstieg der Inflation kommen angesichts der allgemeinen Normalisierung der Geldpolitik Zweifel an der Nachhaltigkeit des Wachstums auf.

In dem von uns beschriebenen makroökonomischen Umfeld ist daher mit einer Rückkehr der Volatilität, einer ungünstigeren

Entwicklung an den Anleihemärkten und erheblichen Verlusten bei Unternehmen zu rechnen, die aufgrund ihrer Verschuldung und ihrer geringen Kapitalrendite zu stark von den Zinsmärkten abhängig sind. Aktien von Unternehmen mit geringer Verschuldung in Sektoren mit langfristigem Wachstum dürften die Börsenindizes hingegen deutlich übertreffen. Hierunter fallen gute Technologiewerte sowie einige Aktien aus dem Industriesektor und dem Gesundheitssektor. Sobald sich die von uns erwartete konjunkturelle Wende bestätigt, werden wir die Gewichtung von Aktien mit hoher Transparenz anheben und Positionen aufbauen, mit denen der Carmignac Portfolio Investissement Latitude von fallenden Zinsen profitiert. Mit dieser Strategie dürfte die Underperformance des vergangenen Quartals nach unserer Einschätzung schon bald vergessen sein.

Nettodevisen-Exposure der Anteilsklassen in Euro (%)



Statistiken (%)

	1 Jahr	3 Jahre
Volatilität des Fonds	8,52	9,75
Volatilität des Indikators	7,75	11,64
Sharpe-Ratio	0,12	-0,05
Beta	0,79	0,60
Alpha	-0,11	-0,50

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

Value at Risk (VaR) (%)

	Fonds	Referenzindikator
99% - 20 Tage (2 Jahre)	8,59	10,06

Vierteljährlicher Bruttoperformancebeitrag (%)

Aktienport-folio	Anleihen-portfolio	Aktien Derivate	Anleihen Derivate	Devisen Derivate	OGAW	Summe
1,26	0,00	-2,21	-0,64	-0,31	0,02	-1,88

Exposure (%) : **84,14**

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 Portfolio Investissement Latitude A EUR acc	1,40	-2,31	-1,66	1,40	-1,78	-	-	9,80
MSCI AC World NR (Eur)	8,89	4,09	5,63	8,89	31,57	-	-	56,64
Durchschnitt der Kategorie*	4,55	1,17	2,14	4,55	8,47	-	-	14,6
Klassement (Quartil)	4	4	4	4	4	-	-	3

* Mischfonds EUR flexibel - Global. 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.

PORTFOLIO CARMIGNAC PORTFOLIO INVESTISSEMENT LATITUDE ZUM 29/12/2017			Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens
Liquidität, Einsatz von Bargeldbestand und Derivate				2 312 032,03	8,45
739 000	Liquidität (inklusive Bardeckung aus Derivatepositionen)			2 312 032,03	8,45
OGAW				499,45	0,00
0,4	Carmignac Investissement	OGAW	1 206,39	499,45	0,00
Aktien Industriestaaten				19 558 932,75	71,49
Nordamerika				14 670 589,21	53,62
9 830	ACTIVISION BLIZZARD (USA)	IT	63,32	518 350,77	1,89
836	AMAZON.COM INC (USA)	Nicht-Basiskonsumgüter	1 169,47	814 187,97	2,98
3 689	APPLE INC (USA)	IT	169,23	519 894,63	1,90
8 150	BANK OF AMERICA (USA)	Finanzwesen	29,52	200 356,43	0,73
8 605	CELGENE CORP (USA)	Gesundheitswesen	104,36	747 849,60	2,73
1 960	CLOVIS ONCOLOGY INC (USA)	Gesundheitswesen	68,00	110 992,67	0,41
4 298	CONCHO RESOURCES (USA)	Energie	150,22	537 679,51	1,97
7 981	EOG RESOURCES (USA)	Energie	107,91	717 213,28	2,62
7 296	FACEBOOK INC (USA)	IT	176,46	1 072 162,03	3,92
5 896	FRANCO-NEVADA CORP (Kanada)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	100,46	393 693,69	1,44
41 415	GOLDCORP INC (Kanada)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	12,77	440 431,00	1,61
13 568	GRUBHUB INC (USA)	IT	71,80	811 277,81	2,97
1 423	INCYTE CORP (USA)	Gesundheitswesen	94,71	112 235,45	0,41
15 050	INTERCONTINENTAL EXCHANGE (USA)	Finanzwesen	70,56	884 350,43	3,23
872	INTUITIVE SURGICAL (USA)	Gesundheitswesen	364,94	265 013,06	0,97
2 039	MASTERCARD INC (USA)	IT	151,36	257 014,52	0,94
21 304	NEWMONT MINING (USA)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	37,52	665 661,29	2,43
19 957	NOBLE ENERGY INC (USA)	Energie	29,14	484 299,62	1,77
46 100	ORYX PETROLEUM (Kanada)	Energie	0,18	5 515,45	0,02
5 368	PIONEER NAT. RESOURCES (USA)	Energie	172,85	772 700,53	2,82
18 273	POTASH CORP (Kanada)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	20,65	314 238,38	1,15
5 610	PTC INC (USA)	IT	60,77	283 910,48	1,04
5 954	SERVICENOW (USA)	IT	130,39	646 520,70	2,36
620	SHOPIFY INC - CLASS A (Kanada)	IT	101,00	52 148,57	0,19
7 137	SM ENERGY CO (USA)	Energie	22,08	131 233,31	0,48
4 326	SPLUNK INC (USA)	IT	82,84	298 439,24	1,09
1 720	STRYKER CORP (USA)	Gesundheitswesen	154,84	221 789,47	0,81
8 098	SYNCHRONY FINANCIAL (USA)	Finanzwesen	38,61	260 379,56	0,95
8 598	T-MOBILE US INC (USA)	Telekommunikationsdienste	63,51	454 745,99	1,66
6 828	TRANSCANADA CORP (Kanada)	Energie	61,18	277 658,38	1,01
2 705	VISA INC (USA)	IT	114,02	256 848,85	0,94
1 203	WAYFAIR INC - CLASS A (USA)	Nicht-Basiskonsumgüter	80,27	80 417,06	0,29
8 821	WELLS FARGO (USA)	Finanzwesen	60,67	445 677,94	1,63
23 117	WHEATON PRECIOUS METALS CORP (Kanada)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	22,13	426 031,99	1,56
6 189	ZAYO GROUP HOLDINGS INC (USA)	Telekommunikationsdienste	36,80	189 669,55	0,69
Europa				4 888 343,54	17,87
3 754	ASML HOLDINGS (Niederlande)	IT	145,15	544 893,10	1,99
4 351	ASOS PLC (Vereinigtes Königreich)	Nicht-Basiskonsumgüter	67,15	329 149,61	1,20
251	DASSAULT AVIATION SA (Frankreich)	Industrie	1 297,90	325 772,90	1,19
1 910	HERMES INTERNATIONAL (Frankreich)	Nicht-Basiskonsumgüter	446,25	852 337,50	3,12
86 753	HSBC HOLDINGS (Vereinigtes Königreich)	Finanzwesen	7,67	749 516,99	2,74
7 147	INDITEX (Spanien)	Nicht-Basiskonsumgüter	29,05	207 584,62	0,76
6 217	LONDON STOCK EXCHANGE (Vereinigtes Königreich)	Finanzwesen	37,93	265 657,42	0,97
10 689	RECKITT BENCKISER (Vereinigtes Königreich)	Basiskonsumgüter	69,19	833 179,64	3,05
1 468	RENAULT SA (Frankreich)	Nicht-Basiskonsumgüter	83,91	123 179,88	0,45
16 348	RYANAIR HOLDINGS PLC (Irland)	Industrie	15,05	246 037,40	0,90
4 452	TALEND SA (Frankreich)	IT	37,48	138 958,16	0,51
2 549	VIFOR PHARMA AG (Schweiz)	Gesundheitswesen	124,90	272 076,32	0,99
Aktien Schwellenländer				5 488 710,63	20,06
Lateinamerika				2 327 424,53	8,51
4 019	BANCO MACRO (Argentinien)	Finanzwesen	115,88	387 842,87	1,42
32 041	CEMEX (Mexiko)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	7,50	200 122,83	0,73
7 390	GRUPO FINANCIERO GALICIA (Argentinien)	Finanzwesen	65,85	405 256,08	1,48
19 991	GRUPO PAO DE ACUCAR (Brasilien)	Basiskonsumgüter	78,93	393 171,80	1,44
2 874	MERCADOLIBRE INC (Argentinien)	IT	314,66	753 108,63	2,75
3 354	PAMPA ENERGIA (Argentinien)	Versorgungsbetriebe	67,28	187 922,32	0,69
Asien				2 907 260,87	10,63
6 411	58.COM (China)	IT	71,57	382 107,99	1,40
8 232	BITAUTO HOLDINGS LTD-ADR (China)	IT	31,80	218 002,66	0,80
67 855	HANGZHOU HIKVISION DIGITAL-A (China)	IT	39,00	338 422,44	1,24
32 478	HDFC BANK (Indien)	Finanzwesen	1 890,35	801 037,36	2,93
8 339	HDFC STANDARD LIFE INSURANCE (Indien)	Finanzwesen	386,00	41 997,41	0,15
12 652	INDUSIND BANK (Indien)	Finanzwesen	1 648,90	272 191,63	0,99
7 484	TENCENT HOLDINGS (China)	IT	406,00	323 691,04	1,18
11 068	UNITED SPIRITS LTD (Indien)	Basiskonsumgüter	3 668,85	529 810,34	1,94
Osteuropa				254 025,23	0,93
9 314	YANDEX (Russland)	IT	32,75	254 025,23	0,93
Wert des Portfolios				25 048 142,83	91,55
Fondsvolumen				27 360 174,86	100,00

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



Charles Zerah

Carmignac Portfolio Unconstrained Global Bond

Internationaler Anleihenfonds, der weltweit Zins-, Anleihe- und Währungsstrategien umsetzt. Sein flexibler und opportunistischer Anlagestil erlaubt dem Fonds eine weitgehend uneingeschränkte, auf Überzeugungen beruhende Allokation und versetzt ihn in die Lage, sich gegebenenfalls schnell anzupassen, um unter allen Marktbedingungen Gelegenheiten voll ausnutzen zu können. Ziel des Fonds ist es, seinen Referenzindikator über einen Zeitraum von 2 Jahren zu übertreffen.

Im Verlauf des letzten Quartals des Jahres verzeichnete der **Carmignac Portfolio Unconstrained Global Bond** eine positive Performance von +0,48% und übertraf damit seinen Referenzindikator (-0,57%). Dabei kamen dem Fonds sein Exposure in Staatsanleihen (vor allem aus Österreich und Griechenland) und seine Allokation in Bankenanleihen zugute. Der Anstieg des Euro gegenüber den meisten Währungen von G10-Staaten und Schwellenländern bedeutete jedoch, dass das Fondsvermögen in Drittwährungen sank, obwohl es zu einem großen Teil gegen das Wechselkursrisiko abgesichert ist. Während die absolute Wertentwicklung des Fonds im Gesamtjahr (+0,10%) etwas enttäuschte, erreichte er eine erhebliche Outperformance gegenüber seinem Referenzindikator (-6,16%).

Zinskomponente

In unserem letzten Bericht äußerten wir uns wegen des geldpolitischen Normalisierungszyklus der US-Notenbank und der Reduzierung der Anleihenkäufe durch die Europäische Zentralbank zurückhaltend in Bezug auf Staatsanleihen der Industrieländer. Obwohl die Steuerreform vom US-Kongress verabschiedet wurde und die Verringerung der Bilanz der Fed Anfang Oktober begann, schwankten die Renditen von US-Staatsanleihen mit längeren Laufzeiten (über zehn Jahre) nur wenig. Mangels echten Inflationsdrucks in diesem Stadium des Konjunkturzyklus konnten die US-Zinsen nicht wesentlich anziehen. Die kurzen und mittleren Segmente der

US-Zinskurve reagierten jedoch auf den Anstieg der US-Tagesgeldsätze um 25 Basispunkte und begannen, die für 2018 erwarteten weiteren Erhöhungen zu eskompieren. Wir bleiben daher bei unserer vorsichtigen Haltung gegenüber dem US-Anleihemarkt.

Unsere Verkaufspositionen in verschiedenen Segmenten der deutschen Zinskurve (5, 10 und 30 Jahre) wurden im gesamten Quartal beibehalten, weil sie immer noch ein attraktives Risiko-Rendite-Verhältnis bieten. Hinzu kommt, dass die jüngsten Konjunkturzahlen aus der Eurozone erneut sehr optimistisch stimmen. Im Übrigen halten wir an unseren Anleihen europäischer Peripherieländer fest, die im Berichtszeitraum deutlich zugelegt haben.

Zudem profitierte der Fonds von der guten Entwicklung seiner Schwellenländeranleihen, obgleich diese in geringerem Maße zur Wertentwicklung beitrugen als in den Vorquartalen. Wir halten an einer Allokation in dieser Anlageklasse fest, da sich in den meisten großen Schwellenländern eine Beschleunigung des Wirtschaftswachstums bei einer moderaten Inflation abzeichnet, sodass wie schon 2017 hohe Investitionsströme zu erwarten sind.

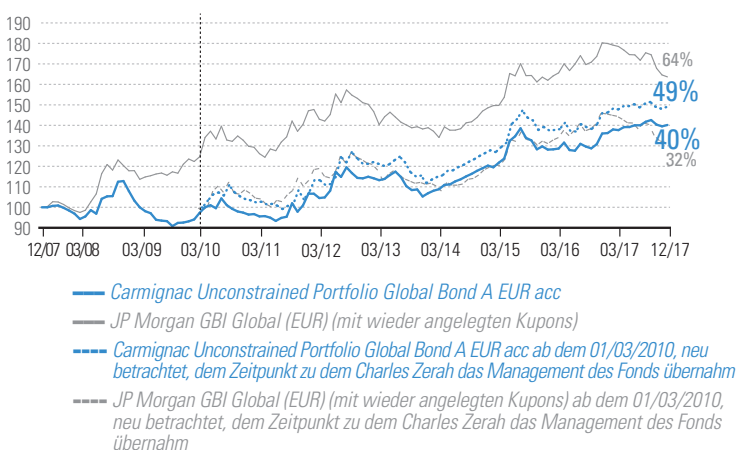
Anleihenkomponente

Unternehmensanleihen erwiesen sich angesichts eines Beitrags von knapp 44 Basispunkten im Quartalsverlauf als ein wichtiger Performancetreiber. Wir setzen seit vielen Monaten drei klar definierte Strategien ein: nachrangige europäische Bankanleihen, strukturierte Kreditprodukte sowie Unternehmensanleihen aus dem Energiesektor, vorwiegend aus den Schwellenländern. Außerdem ergriffen wir Gelegenheiten im Pharmasektor, die sich ergaben, als **Teva Pharmaceutical Industries** in Schwierigkeiten geriet. Die erwartete Umstrukturierung des Unternehmens dürfte mittelfristig zu einem kräftigen Kursgewinn des Titels führen. Unser globales makroökonomisches Szenario veranlasst uns, an diesen Anlagethemen festzuhalten, die vom dynamischen weltweiten Wirtschaftswachstum profitieren dürften. Die Emittenten aus diesen Sektoren machen ungefähr 15% des Portfolios aus.

Währungskomponente

Trotz des Anstiegs der US-Tagesgeldsätze um 25 Basispunkte legte der Euro im Quartalsverlauf erneut gegenüber dem US-Dollar und dem Yen zu. Mögliche Ursachen für diesen Anstieg sind die kontinuierliche Verbesserung der wirtschaftlichen Fundamentaldaten der Eurozone im Jahr 2017 und die deutliche Verbesserung der Zahlungsbilanz (eine Statistik, die sämtliche Ströme von realen, finanziellen und monetären Vermögenswerten zwischen den Ansässigen in einem Wirtschaftsraum und Nichtansässigen erfasst). Diese Kennzahl hat sich zwischen 2016 und 2017 auf knapp 600 Milliarden

Entwicklung des Fonds seit Auflage



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.

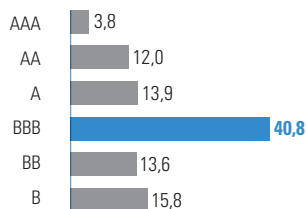
* Risikoskala von 1 (geringstes Risiko) bis 7 (höchstes Risiko), wobei 1 nicht eine risikolose Investition bedeutet. Die Risikokategorie, in die dieser Investmentfonds fällt, ist nicht garantiert und kann sich im Laufe der Zeit ändern.

Euro verdreifacht, was für das aktuelle Stadium des Konjunkturzyklus sehr ungewöhnlich ist. Wir beabsichtigen, einen bedeutenden Teil unseres Vermögens weiterhin in Euro zu halten und unser Wechselkursrisiko zugunsten des Yen zu diversifizieren, womit wir im abgelaufenen Zeitraum bereits begonnen haben. Die Bank of Japan profitiert im Moment von ihrer sehr akkommodierenden Geldpolitik, die eine Inflation von zurzeit +0,6% ermöglicht hat. Aus unserer Sicht ist zu erwarten, dass sich das Zinsziel für 10-jährige Staatsanleihen im Laufe des Jahres 2018 ändert, sodass der

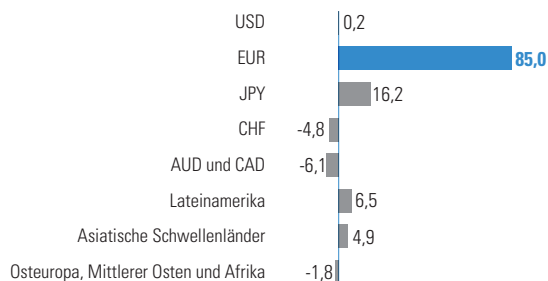
Yen steigen könnte. Des Weiteren bleiben wir bei unserer diversifizierten Allokation in Schwellenländerwährungen in Höhe von 11% (siehe Bericht des Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine).

Insgesamt bleibt der Carmignac Portfolio Unconstrained Global Bond bei einer vorsichtigen Positionierung gegenüber Staatsanleihen und einer breit gestreuten Allokation in Schwellenländer- und Unternehmensanleihen. Wir halten an unserer vorsichtigen Allokation und der Bevorzugung des Euro fest.

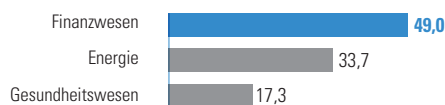
Anleihenportfolio (ohne Derivate) – Allokation nach Rating (%)



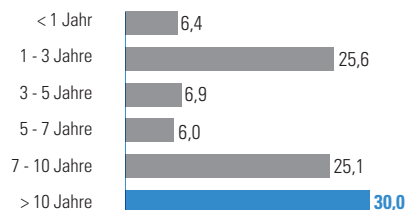
Nettodevisen-Exposure der Anteilsklassen in Euro (%)



Sektorallokation (ohne Derivate) (%)



Anleihenportfolio (ohne Derivate) – Allokation nach durchschnittlicher Restlaufzeit (%)



Modifizierte Duration des Anleihenportfolios (inkl. Derivate)

Euroländer	0,00
USA	0,12
Sonstige	1,00

Statistiken (%)

	1 Jahr	3 Jahre
Volatilität des Fonds	2,91	6,82
Volatilität des Indikators	5,07	7,22
Sharpe-Ratio	0,09	0,70
Beta	0,26	0,82
Alpha	0,02	0,21

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

Vierteljährlicher Bruttoertragsbeitrag (%)

Anleihenportfolio	Anleihen Derivate	Devisen Derivate	Summe
1,86	-0,86	-0,72	0,27

Value at Risk (VaR) (%)

	Fonds	Referenzindikator
99% - 20 Tage (2 Jahre)	4,45	3,61

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 Unconstrained Portfolio Global Bond A EUR acc	0,10	0,48	-0,12	0,10	13,22	22,80	40,18	40,18
JP Morgan GBI (Eur) (mit wieder angelegten Kupons)	-6,16	-0,57	-2,49	-6,16	6,49	11,54	63,19	63,66
Durchschnitt der Kategorie*	-5,08	-0,7	-2,46	-5,08	4,05	9,99	58,76	59,93
Klassement (Quartil)	1	1	1	1	1	1	4	4

* Anleihen Global. 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.

PORTFOLIO CARMIGNAC UNCONSTRAINED PORTFOLIO GLOBAL BOND ZUM 29/12/2017				Kurse in Lokal- währungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens
Liquidität, Einsatz von Bargeldbestand und Derivate					83 778 167,63	7,98
Liquidität (inklusive Bardeckung aus Derivatepositionen)					38 594 015,18	3,68
5 000 000	GREECE 05/01/2018	Schatzwechsel in Euro		4 998 552,45	0,48	
40 000 000	SPAIN 16/11/2018	Schatzwechsel in Euro		40 185 600,00	3,83	
Anleihen					966 369 270,85	92,02
Supranationale Anleihen					36 518 640,05	3,48
2 777 000 000	INTERNATIONAL FINANCE CORP 6.30% 25/11/2024		100,13	36 518 640,05	3,48	
Festverzinsliche Staatsanleihen aus Industriestaaten					465 694 615,58	44,35
20 000 000	AUSTRIA 2.10% 20/09/2117 (Österreich)	Euro	107,95	21 711 421,92	2,07	
20 000 000	GREECE 3.50% 30/01/2023 (Griechenland)	Euro	99,54	19 965 933,33	1,90	
28 000 000	GREECE 3.75% 30/01/2028 (Griechenland)	Euro	97,38	27 344 351,23	2,60	
19 000 000	GREECE 3.90% 30/01/2033 (Griechenland)	Euro	93,92	17 906 274,11	1,71	
9 000 000	GREECE 4.20% 30/01/2042 (Griechenland)	Euro	92,84	8 386 398,49	0,80	
20 000 000	GREECE 4.38% 01/08/2022 (Griechenland)	Euro	103,95	21 161 175,34	2,02	
20 000 000	ITALY 0.00% 01/03/2067 (Italien)	Euro	19,60	3 920 625,00	0,37	
45 000 000	ITALY 2.05% 01/08/2027 (Italien)	Euro	100,47	45 602 346,58	4,34	
25 000 000	ITALY 2.45% 01/09/2033 (Italien)	Euro	97,96	24 697 582,19	2,35	
25 000 000	ITALY 2.70% 01/03/2047 (Italien)	Euro	90,99	22 978 965,47	2,19	
57 000 000	PORTUGAL 4.12% 14/04/2027 (Portugal)	Euro	118,67	69 903 535,07	6,66	
50 000 000	PORTUGAL 4.75% 14/06/2019 (Portugal)	Euro	107,12	54 882 390,41	5,23	
50 000 000	PORTUGAL 4.80% 15/06/2020 (Portugal)	Euro	111,84	57 252 794,52	5,45	
50 000 000	SPAIN 1.45% 31/10/2027 (Spanien)	Euro	99,02	49 637 123,29	4,73	
20 000 000	SPAIN 2.90% 31/10/2046 (Spanien)	Euro	101,21	20 343 698,63	1,94	
Festverzinsliche Staatsanleihen aus Schwellenländern					297 277 094,63	28,31
10 000 000	ARGENTINA 5.25% 15/01/2028 (Argentinien)	Euro	104,17	10 497 447,95	1,00	
5 000 000	ARGENTINA 6.25% 09/11/2047 (Argentinien)	Euro	101,58	5 127 145,21	0,49	
5 000 000	BAHRAIN 7.00% 12/10/2028 (Bahrain)	Dollar	101,80	4 304 422,05	0,41	
164 000	BRAZIL 10.00% 01/01/2025 (Brasilien)	Brasilianischer Real	1 047,28	43 119 458,73	4,11	
22 225 000 000	CHILE 4.5% 01/03/2021 (Chile)	Chilenischer Peso	103,94	31 744 480,43	3,02	
15 000 000	CROATIA 2.75% 27/01/2030 (Croatia)	Euro	101,44	15 259 095,21	1,45	
1 080 000 000	CZECH REPUBLIC 0.00% 10/02/2020 (Tschechische Republik)	Tschechische Krone	99,29	42 005 311,61	4,00	
1 611 170 000	CZECH REPUBLIC 0.00% 17/07/2019 (Tschechische Republik)	Tschechische Krone	99,76	62 959 896,27	6,00	
5 000 000	INDONESIA 3.85% 18/07/2027 (Indonesien)	Dollar	102,67	4 348 500,31	0,41	
5 000 000	INDONESIA 4.62% 15/04/2043 (Indonesien)	Dollar	103,90	4 367 924,86	0,42	
161 000 000 000	INDONESIA 7.00% 15/05/2022 (Indonesien)	IDR	104,13	10 386 020,97	0,99	
2 150 000	MEXICO 7.50% 03/06/2027 (Mexiko)	Mexikanischer Peso	99,03	9 102 079,23	0,87	
2 050 000	MEXICO 8.00% 07/11/2047 (Mexiko)	Mexikanischer Peso	102,46	8 980 819,42	0,86	
20 000 000	ROMANIA 2.88% 26/05/2028 (Rumänien)	Euro	106,23	21 594 726,03	2,06	
10 000 000	TURKEY 3.25% 14/06/2025 (Türkei)	Euro	101,57	10 338 053,42	0,98	
16 000 000	TURKEY 5.75% 11/05/2047 (Türkei)	Dollar	97,80	13 141 712,93	1,25	
Festverzinsliche Unternehmensanleihen aus Industriestaaten					45 088 369,86	4,29
3 150 000	BANK OF IRELAND 4.12% 19/09/2022 (Irland)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	99,79	2 648 897,82	0,25	
8 500 000	EUROFINS SCIENTIFIC SE 3.25% 13/11/2025 (Luxemburg)	Gesundheitswesen (Nachrangige Anleihen, callable)	100,73	8 600 904,32	0,82	
5 000 000	HSBC HOLDINGS 6.00% 22/05/2027 (Vereinigtes Königreich)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	105,12	4 405 410,28	0,42	
5 000 000	HSBC HOLDINGS 6.38% 17/09/2024 (Vereinigtes Königreich)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	106,68	4 520 031,79	0,43	
1 500 000 000	JP MORGAN 0.00% 22/02/2032 (USA)	Finanzwesen (callable)	7,38	4 714 600,38	0,45	
2 500 000 000	JP MORGAN 0.00% 29/06/2022 (USA)	Finanzwesen (callable)	12,71	4 144 154,61	0,39	
15 470 000	SBERBANK 3.8% 07/03/2019 (Luxemburg)	Finanzwesen	102,79	16 054 370,66	1,53	
Festverzinsliche Unternehmensanleihen aus Schwellenländern					51 126 127,61	4,87
10 000 000	PETROLEOS MEXICANOS 4.25% 15/01/2025 (Mexiko)	Energie	99,73	8 470 047,74	0,81	
35 000 000	PETROLEOS MEXICANOS 6.75% 21/09/2047 (Mexiko)	Energie	104,48	30 970 956,86	2,95	
14 000 000	TEVA PHARMACEUTICAL 1.62% 15/10/2028 (Israel)	Gesundheitswesen	83,11	11 685 123,01	1,11	
Wandelanleihen aus Industriestaaten					20 868 900,00	1,99
30 000 000	MITSUBISHI UF 4.17% 15/12/2050 (Japan)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen)	69,56	20 868 900,00	1,99	
Asset Backed Securities					49 795 523,12	4,74
2 000 000	APOLLO MANAGEMENT, ALME LOAN FUNDING V (Europe)	CLO (BB tranche)	101,47	2 056 162,47	0,20	
2 000 000	ARES MANAGEMENT, ARES EUROPEAN CLO VIII (Europe)	CLO (BB tranche)	102,68	2 070 556,33	0,20	
2 500 000	KKR CREDIT ADVISORS, AVOCA CAPITAL CLO X (Europe)	CLO (B tranche)	101,90	2 593 454,33	0,25	
2 000 000	CARLYLE, CARLYLE GMS EURO CLO 2013-1 (Europe)	CLO (B tranche)	101,85	2 069 951,47	0,20	
2 200 000	CVC CREDIT PARTNERS, CVC CORDATUS VIII (Europe)	CLO (B tranche)	101,69	2 271 274,72	0,22	
3 700 000	CAIRN CAPITAL, CAIRN CLO 2016-6 (Europe)	CLO (B tranche)	101,23	3 805 689,43	0,36	
3 100 000	CAIRN CAPITAL, CAIRN CLO 2016-7 (Europe)	CLO (B tranche)	102,34	3 220 079,98	0,31	
5 000 000	PRAMERICA, DRYDEN 46 EURO CLO (Europe)	CLO (BB tranche)	101,96	5 162 057,39	0,49	
1 000 000	BAIN CREDIT, NEWHAVEN CLO (Europe)	CLO (B tranche)	102,18	1 033 637,66	0,10	
1 000 000	BAIN CREDIT, NEWHAVEN II CLO (Europe)	CLO (B tranche)	100,73	1 016 874,03	0,10	
2 250 000	ONEX CREDIT, OCP EURO CLO 2017-1 (Europe)	CLO (B tranche)	96,58	2 180 538,20	0,21	
2 750 000	PARTNERS GROUP, PENTA CLO 3 (Europe)	CLO (BB tranche)	98,00	2 713 336,85	0,26	
7 400 000	CHENAVARI, TORO EUROPEAN CLO 1 (Europe)	CLO (BB tranche)	98,32	7 362 354,47	0,70	
5 200 000	CHENAVARI, TORO EUROPEAN CLO 2 (Europe)	CLO (BB tranche)	103,29	5 447 933,92	0,52	
3 000 000	CHENAVARI, TORO EUROPEAN CLO 2 (Europe)	CLO (B tranche)	102,43	3 125 684,27	0,30	
3 600 000	TIKEHAU CAPITAL, TIKEHAU CLO II (Europe)	CLO (BB tranche)	101,83	3 665 937,60	0,35	
Wert des Portfolios					966 369 270,85	92,02
Fondsvolumen					1 050 147 438,48	100,00

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



Keith Ney

Carmignac Portfolio Sécurité

Fonds, der auf Anleihen und sonstige auf Euro lautende Schuldverschreibungen ausgerichtet ist. Das Anlageziel besteht darin, den Referenzindikator Euro MTS 1-3 Jahre über einen Anlagehorizont von zwei Jahren bei gleichzeitig geringer Volatilität zu übertreffen.

Im vierten Quartal 2017 verzeichnete der **Carmignac Portfolio Sécurité** einen Rückgang um -0,07%, was der Performance seines Referenzindikators entsprach. Im Gesamtjahr 2017 erreichte der Fonds einen Anstieg um +0,38%, während sein Referenzindikator um -0,39% zurückging.

Übersicht über die Quartals- und Jahresperformance

Die Jahresperformance des Carmignac Portfolio Sécurité war zwar positiv, enttäuschte aber dennoch. Obwohl der Fonds sich deutlich besser schlug als sein Referenzindikator, der 2017 erstmals in seiner Geschichte einen Kapitalverlust erlitt, haben wir nicht das Beste aus unseren Positionen gemacht. Die von uns eingeleiteten Maßnahmen, um das Portfolio an ein Umfeld anzupassen, in dem Liquidität nicht mehr im Überfluss vorhanden ist, kamen offensichtlich zu früh. Die Europäische Zentralbank betont weiterhin, sie werde die geldpolitische Normalisierung „geduldig, hartnäckig und vorsichtig“ umsetzen, um eine ungewollte Verschärfung der Finanzierungsbedingungen zu vermeiden. Somit gab es bei High-Yield-Anleihen und bei nachrangigen Bankanleihen eine Verengung der Kreditspreads, von der die Fondperformance profitierte. Allerdings hätte ein maximales Exposure in diesen Performancetreibern einen höheren Beitrag erlaubt. Die Besonnenheit, die wir beim Aufbau des Portfolios walten ließen und dank derer wir das Kapital während des zwölfmonatigen Zinsanstiegs vom Tiefstand im Juli 2016 bis Juli 2017 wirksam schützen konnten, hat sich im zweiten Halbjahr als übertrieben erwiesen. Dies ist nach unserem Dafürhalten auf mittlere Sicht eine geeignete Positionierung, um möglichst von der Angleichung des konjunkturellen, politischen und geldpolitischen Zyklus zu profitieren, der zu steigenden Zinsen führen dürfte.

Trotz der verfrühten Reduzierung des Risikos unserer Anleihenkomponente bleiben wir bei unserer Meinung, dass sich das Renditestreben der Anleger, das in den letzten Jahren zu beobachten war, schließlich ins Gegenteil umkehren wird. In dem Maße, in dem die Währungshüter die Normalisierung der Geldpolitik vorantreiben, dürften risikoreiche Anlagen das weniger liquide Umfeld widerspiegeln. Die derzeitigen Marktbedingungen – Abschaffung der Risikoprämien durch die Zentralbanken, geringe Liquidität auf den Sekundärmärkten, Kapitalflüsse in Indexfonds, die sich nicht auf Fundamentalanalysen stützen, und in für Volatilität anfällige Anlagestrategien – sind beispiellos und werden sich eines Tages ändern und dabei für langfristig orientierte Anleger Gelegenheiten schaffen.

Anlagestrategie

Da der Referenzindikator des Carmignac Portfolio Sécurité eine durchschnittliche negative Rendite bei Fälligkeit von rund -0,38% bietet, steht das kurze Ende der Zinskurve in der Eurozone vor einer großen Herausforderung. Auch wenn wir mit einer höheren Volatilität rechnen, sind wir davon überzeugt, dass der Fonds in dieser Phase der finanziellen Repression und der politischen, makroökonomischen und marktspezifischen Unsicherheiten nur mit einer

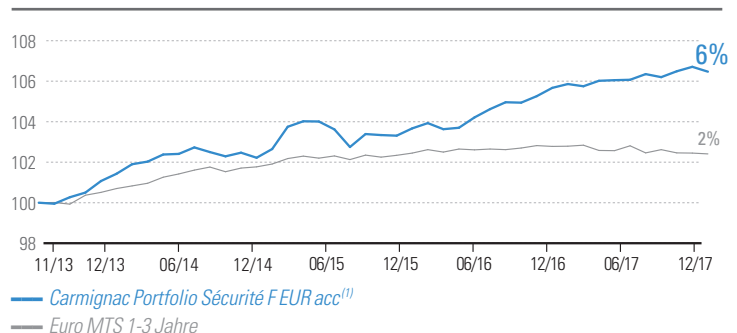
flexiblen und opportunistischen Strategie in Verbindung mit einer rigorosen Risikokontrolle eine Outperformance erzielen kann.

Der Carmignac Portfolio Sécurité gibt weiterhin folgenden Strategien den Vorzug:

Erstens dürften sich die Kreditspreads von Staatsanleihen europäischer Peripherieländer mittelfristig verengen. Wir bauten erneut ein Exposure in Italien und Spanien auf. Im Vergleich zu deutschen Staatsanleihen hinken insbesondere in Italien die Renditespannen der Verengung der Risikoprämien, die bei den anderen Anlageklassen in Europa, einschließlich Aktien und nachrangige italienische Bankanleihen, beobachtet wurden, deutlich hinterher. Die Ausweitung der Renditespannen zwischen 10-jährigen italienischen und deutschen Staatsanleihen von fast 90 Bp. im März 2015 auf 157 Bp. Ende 2017 erscheint uns übertrieben. Diese Spanne ist auf politische Bedenken zurückzuführen, die unserer Auffassung nach verschwinden dürften, und trägt dazu bei, die Anpassung der Risikoprämie an eine Welt nach der quantitativen Lockerung abzufedern, was aktuell nur wenige andere Anlageklassen vermögen. Italien wird von der Ausweitung des Konjunkturaufschwungs auf die gesamte Eurozone und der eingeschlagenen politischen Richtung zur Verstärkung und Beschleunigung der Integration profitieren.

Zweitens dürfte Bankanleihen weiterhin der langjährige Trend zum Abbau von Risiken, zur Entschuldung und zu strengeren Vorschriften im Bankensektor zugutekommen. Diese sorgen für eine Verringerung des übermäßig hohen systemischen Abschlags, den die Kreditspreads von Bankanleihen immer noch aufweisen. Insbesondere die Übertragung der von den Steuerzahlern finanzierten Rettungsmaßnahmen zur Umstrukturierung und die Lösung der Situation durch private Gläubiger dürften zu einer stärkeren Differenzierung

Entwicklung des Fonds seit Auflage



Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Die hier dargestellte Performance des Fonds beinhaltet alle jährlich auf Fondsebene anfallenden Kosten. Für die F-Anteilsklassen wird kein Ausgabeaufschlag erhoben. Eventuell beim Anleger anfallende Depotgebühren würden das Anlageergebnis mindern. ¹¹ Die zum Anteilskauf berechtigten Anleger sind im Prospekt definiert.

* Risikokala 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.

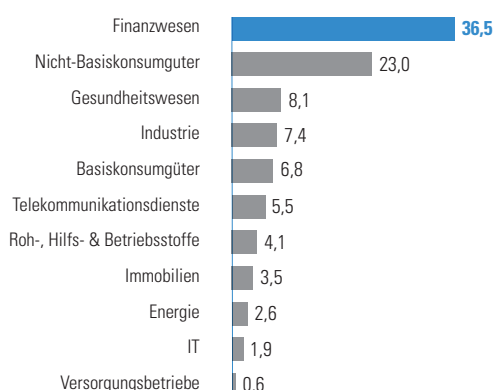
zwischen den Emittenten des Bankensektors führen, was die nationalen Spitzenreiter innerhalb der Peripherieländer begünstigen wird. Während Finanzanleihen noch immer den größten Teil unseres Exposures in Unternehmensanleihen ausmachen (21% des Fondsvermögens), besteht das zugrunde liegende Risiko heute vor allem in nicht garantierten erstrangigen Emissionen und in sehr kurzen Laufzeiten.

Drittens haben uns die geringen Kreditspreads in Europa außerhalb des Finanzsektors dazu veranlasst, bestimmten Randsegmenten des Marktes den Vorzug zu geben. Unser Exposure in mit Unternehmenskrediten unterlegten Anleihen (CLO) macht ungefähr 6,6% des Fondsvermögens aus und ist vor allem in mit AAA gerateten Tranchen angelegt. Diese Anlagekategorie wird noch immer von strengen Vorschriften und vom Stigma der letzten Krise belastet, was uns ermöglicht, angesichts historisch niedriger Ausfallquoten sehr attraktive Kreditspreads für uns zu nutzen. Darüber hinaus spiegelt unser Portfolio von Unternehmensanleihen außerhalb des Finanzsektors mit erstklassigem Rating und kurzen Laufzeiten (35% des Fondsvermögens) unseren vorsichtigen Ansatz bei dieser Anlageklasse wider. In geografischer Hinsicht beläuft sich unser gesamtes Exposure in Unternehmensanleihen außerhalb Europas auf 14%. Unsere nicht auf Euro lautende Allokation im Kreditrisiko beläuft sich auf 0,8% des Fondsvermögens, aber das zugrunde liegende Wechselkursrisiko bleibt vollständig abgesichert.

Schließlich setzen wir eine taktische Verwaltung der modifizierten Duration mit einem opportunistischen Ansatz auf der Renditekurve ein, was uns ermöglicht, über die Bandbreite unseres Referenzindikators von 1–3 Jahren hinauszugehen, wobei wir stets innerhalb der Grenze des Managements der modifizierten Duration des Portfolios von -3 bis +4 bleiben. In einem schwierigen, von negativen kurzfristigen Zinsen geprägten Umfeld wird uns unser auf eine geringe modifizierte Duration anstatt auf kurze Laufzeiten ausgerichteter Ansatz ermöglichen, von direktionalen, Carry- und Kurvenstrategien zu profitieren. Das Maß, in dem die Märkte die Normalisierung der Geldpolitik berücksichtigen, erscheint uns im Hinblick auf die Entwicklung der Bilanzen und das Tempo der Zinserhöhungen übertrieben vorsichtig. Im aktuellen Umfeld, das sich durch einen nachhaltigen und allgemeinen Wachstumszyklus, einen zaghaften Anstieg der mittelfristigen Inflationsprognosen, die Aussicht auf eine deutliche weltweite Liquiditätsverringerung und eine politische Dynamik auszeichnet, die Fortschritte bei der Integration der Eurozone erwarten lässt, behalten wir unsere Verkaufspositionen auf Zinsen der Kernländer der Eurozone bei. Zum Quartalsende belief sich die negative modifizierte Duration auf -19 Bp. Etwa 10,2% des Fondsvermögens waren in Barmitteln und Barmitteläquivalenten angelegt.

Quelle der Zahlenangaben: Carmignac, 29.12.2017.

Sektorallokation (ohne Derivate) (%)



Anleihenportfolio (ohne Derivate) – Allokation nach Rating (%)

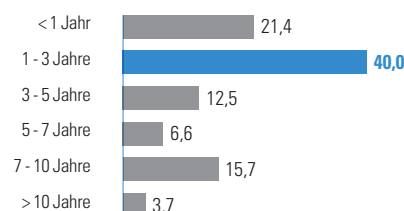


Statistiken (%)

	1 Jahr	3 Jahre
Volatilität des Fonds	0,77	1,15
Volatilität des Indikators	0,39	0,49
Sharpe-Ratio	1,01	1,41
Beta	-0,64	0,62
Alpha	0,00	0,10

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

Anleihenportfolio (ohne Derivate) – Allokation nach durchschnittlicher Restlaufzeit (%)



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 Portfolio Sécurité F EUR acc	0,38	-0,07	-0,22	0,38	4,16	-	-	6,47
Euro MTS 1-3 Y (mit wieder angelegten Kupons)	-0,39	-0,12	-0,04	-0,39	0,63	-	-	2,41
Durchschnitt der Kategorie*	0,25	-0,02	0,15	0,25	1,01	-	-	2,79
Klassement (Quartil)	2	3	4	2	1	-	-	1

* Anleihen EUR diversifiziert Kurzläufer. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Die hier dargestellte Performance des Fonds beinhaltet alle jährlich auf Fondsebene anfallenden Kosten. Für die F-Anteilsklassen wird kein Ausgabeaufschlag erhoben. Eventuell beim Anleger anfallende Depotgebühren würden das Anlageergebnis mindern.

Vierteljährlicher Bruttoperformancebeitrag (%)

Anleihenportfolio	Anleihen Derivate	Devisen Derivate	OGAW	Summe
0,25	-0,12	-0,06	0,00	0,07

Modifizierte Duration des Anleihenportfolios
(inkl. Derivate)

Euroländer	-0,23
USA	0,03
Sonstige	0,01

PORTFOLIO CARMIGNAC PORTFOLIO SÉCURITÉ ZUM 29/12/2017

	Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens	
Liquidität, Einsatz von Bargeldbestand und Derivate		271 796 521,98	10,22	
Liquidität (inklusive Bardeckung aus Derivatepositionen)		220 431 576,26	8,29	
9 274 000 GREECE 05/01/2018	Schatzwechsel in Euro	9 271 106,80	0,35	
23 979 100 PORTUGAL 16/03/2018	Schatzwechsel in Euro	24 002 131,84	0,90	
18 086 898 PORTUGAL 19/01/2018	Schatzwechsel in Euro	18 091 707,08	0,68	
Anleihen		2 388 444 492,32	89,78	
Festverzinsliche Staatsanleihen aus Industriestaaten		700 743 134,81	26,34	
24 922 000 GREECE 4.38% 01/08/2022 (Griechenland)	Euro	103,95	26 368 940,59	0,99
25 105 000 GREECE 4.75% 17/04/2019 (Griechenland)	Euro	104,04	26 972 705,39	1,01
15 949 000 ITALY 0.65% 15/10/2023 (Italien)	Euro	97,62	15 592 614,13	0,59
7 903 000 ITALY 0.95% 15/03/2023 (Italien)	Euro	100,18	7 939 693,74	0,30
47 647 000 ITALY 1.20% 01/04/2022 (Italien)	Euro	102,42	48 946 281,33	1,84
7 974 000 ITALY 1.25% 01/12/2026 (Italien)	Euro	95,31	7 608 896,39	0,29
7 903 000 ITALY 1.35% 15/04/2022 (Italien)	Euro	103,03	8 166 067,42	0,31
7 969 000 ITALY 1.50% 01/06/2025 (Italien)	Euro	99,59	7 946 924,99	0,30
31 850 000 ITALY 1.60% 01/06/2026 (Italien)	Euro	98,62	31 455 587,92	1,18
37 665 000 ITALY 1.85% 15/05/2024 (Italien)	Euro	103,46	39 061 752,35	1,47
44 676 000 ITALY 2.00% 01/12/2025 (Italien)	Euro	102,43	45 843 079,49	1,72
15 829 000 ITALY 2.05% 01/08/2027 (Italien)	Euro	100,47	16 040 878,75	0,60
104 281 000 ITALY 2.20% 01/06/2027 (Italien)	Euro	102,11	106 692 919,53	4,01
23 872 000 ITALY 2.70% 01/03/2047 (Italien)	Euro	90,99	21 942 154,55	0,82
20 949 000 ITALY 3.75% 01/03/2021 (Italien)	Euro	110,98	23 518 924,94	0,88
15 949 000 ITALY 3.75% 01/09/2024 (Italien)	Euro	115,24	18 584 656,84	0,70
465 PORTUGAL 4.80% 15/06/2020 (Portugal)	Euro	111,84	532,45	0,00
26 371 000 SPAIN 0.40% 30/04/2022 (Spanien)	Euro	100,73	26 635 179,62	1,00
23 978 000 SPAIN 0.75% 30/07/2021 (Spanien)	Euro	102,46	24 644 972,70	0,93
44 880 000 SPAIN 1.15% 30/07/2020 (Spanien)	Euro	103,37	46 612 663,10	1,75
50 247 000 SPAIN 1.30% 31/10/2026 (Spanien)	Euro	99,81	50 267 573,74	1,89
31 653 000 SPAIN 1.45% 31/10/2027 (Spanien)	Euro	99,02	31 423 277,27	1,18
7 903 000 SPAIN 1.50% 30/04/2027 (Spanien)	Euro	100,48	8 021 480,04	0,30
15 916 000 SPAIN 2.90% 31/10/2046 (Spanien)	Euro	101,21	16 189 515,37	0,61
31 614 000 SPAIN 5.90% 30/07/2026 (Spanien)	Euro	137,48	44 265 862,17	1,66
Inflationsindexierte Staatsanleihen aus Industriestaaten		18 603 785,40	0,70	
18 344 000 ITALY I/L 0.45% 22/05/2023 (Italien)	Euro	101,66	18 603 785,40	0,70
Festverzinsliche Staatsanleihen aus Schwellenländern		46 530 649,31	1,75	
4 008 379 ARGENTINA 2.26% 31/12/2038 (Argentinien)	Euro	73,23	2 958 858,45	0,11
3 165 000 ARGENTINA 3.38% 15/01/2023 (Argentinien)	Euro	102,11	3 248 043,53	0,12
779 000 ARGENTINA 5.25% 15/01/2028 (Argentinien)	Euro	104,17	817 751,19	0,03
1 985 000 ARGENTINA 6.25% 09/11/2047 (Argentinien)	Euro	101,58	2 035 476,65	0,08
8 060 000 BAHRAIN 5.88% 26/01/2021 (Bahrain)	Dollar	103,31	7 106 140,66	0,27
3 524 000 BAHRAIN 6.75% 20/09/2029 (Bahrain)	Dollar	98,85	2 957 520,23	0,11
109 250 000 CZECH REPUBLIC 0.00% 17/07/2019 (Tschechische Republik)	Tschechische Krone	99,76	4 269 176,23	0,16
4 565 000 KUWAIT 2.75% 20/03/2022 (Kuwait)	Dollar	99,86	3 826 587,85	0,14
4 782 000 SOUTH KOREA 0.50% 30/05/2022 (Südkorea)	Euro	99,56	4 760 720,10	0,18
1 516 000 SOUTH KOREA 2.00% 30/04/2020 (Südkorea)	Euro	104,11	1 598 923,75	0,06
8 765 000 TURKEY 3.25% 14/06/2025 (Türkei)	Euro	101,57	9 061 303,83	0,34
2 424 000 TURKEY 4.35% 12/11/2021 (Türkei)	Euro	109,51	2 669 617,28	0,10
1 081 000 TURKEY 5.12% 18/05/2020 (Türkei)	Euro	109,68	1 220 529,56	0,05
Festverzinsliche Unternehmensanleihen aus Industriestaaten		1 211 400 142,62	45,52	
4 783 000 3M CO 1.88% 15/11/2021 (USA)	Industrie	106,69	5 115 213,42	0,19
4 600 000 ABN AMRO BANK 5.75% 22/09/2020 (Niederlande)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	109,35	5 105 312,29	0,19
700 000 AIR LIQUIDE 0.12% 13/05/2020 (Frankreich)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe (callable)	100,42	703 417,44	0,03
2 000 000 AIR LIQUIDE 2.91% 12/01/2018 (Frankreich)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	102,45	2 062 305,42	0,08
2 983 000 AIRBUS GROUP 5.50% 25/09/2018 (Frankreich)	Industrie	104,16	3 151 982,46	0,12
6 757 000 AKELIUS RESIDENTIAL PROPERTY 1.50% 23/01/2022 (Schweden)	Immobilien	102,93	7 067 720,18	0,27

PORTFOLIO CARMIGNAC PORTFOLIO SÉCURITÉ ZUM 29/12/2017

			Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens
2 668 000	AKZO NOBEL NV 4.00% 17/12/2018 (Niederlande)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	104,05	2 781 104,56	0,10
3 812 000	ALLERGAN FUND 0.50% 01/05/2021 (Irland)	Gesundheitswesen (callable)	100,21	3 831 521,62	0,14
2 988 000	ALLIED IRISH 2.75% 16/04/2019 (Irland)	Finanzwesen	103,60	3 154 669,82	0,12
1 600 000	ALLIED IRISH 7.38% 03/12/2020 (Irland)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	113,13	1 820 069,92	0,07
1 595 000	ALTICE 4.75% 15/01/2028 (Deutschland)	Nicht-Basiskonsumgüter (callable)	95,78	1 544 932,06	0,06
8 090 000	ALTICE SA 6.25% 15/02/2020 (Niederlande)	Nicht-Basiskonsumgüter (callable)	98,51	8 098 916,98	0,30
2 131 000	ALTICE SA 6.62% 15/02/2018 (Niederlande)	Nicht-Basiskonsumgüter (Dollar, callable)	104,05	1 876 622,62	0,07
9 683 000	ALTICE SA 7.25% 26/01/2018 (Niederlande)	Nicht-Basiskonsumgüter (callable)	101,71	10 119 345,57	0,38
771 000	AMERICAN HONDA FINANCE 1.88% 04/09/2019 (USA)	Nicht-Basiskonsumgüter	103,44	802 322,46	0,03
1 852 000	AMGEN INC 2.12% 13/09/2019 (USA)	Gesundheitswesen	103,78	1 934 063,13	0,07
9 797 000	AMGEN INC 4.38% 05/12/2018 (USA)	Gesundheitswesen	104,25	10 246 937,29	0,39
18 500 000	ANHEUSER-BUSCH INBEV 0.62% 17/03/2020 (Belgien)	Basiskonsumgüter	101,45	18 861 490,00	0,71
5 082 000	ANHEUSER-BUSCH INBEV 1.88% 20/01/2020 (Belgien)	Basiskonsumgüter	103,97	5 374 452,39	0,20
7 336 000	ANHEUSER-BUSCH INBEV 2.00% 16/12/2019 (Belgien)	Basiskonsumgüter	104,18	7 649 586,87	0,29
1 534 000	ANHEUSER-BUSCH INBEV 4.00% 26/04/2018 (Belgien)	Basiskonsumgüter	101,36	1 597 256,70	0,06
1 711 000	ATENTO LUXCO 1 SA 6.12% 10/08/2019 (Luxemburg)	Industrie (Dollar, callable)	104,27	1 520 435,89	0,06
754 000	ATLANTIA SPA 3.62% 30/11/2018 (Italien)	Industrie	103,45	782 664,08	0,03
8 000 000	ATOS 2.38% 02/04/2020 (Frankreich)	IT (callable)	104,97	8 493 981,37	0,32
12 400 000	AUCHAN SA 3.62% 19/10/2018 (Frankreich)	Basiskonsumgüter	103,11	12 878 738,52	0,48
2 400 000	AUCHAN SA 6.00% 15/04/2019 (Frankreich)	Basiskonsumgüter	107,98	2 695 350,90	0,10
1 200 000	AUTOROUTES DU SUD 4.00% 24/09/2018 (Frankreich)	Industrie	103,06	1 250 014,19	0,05
5 050 000	AUTOROUTES DU SUD 7.38% 20/03/2019 (Frankreich)	Industrie	109,07	5 802 923,87	0,22
1 538 000	AVIVA PLC 0.10% 13/12/2018 (Vereinigtes Königreich)	Finanzwesen	100,35	1 543 486,87	0,06
20 190 000	BANK OF AMERICA 1.88% 10/01/2019 (USA)	Finanzwesen	102,13	20 990 339,90	0,79
7 997 000	BANK OF AMERICA 2.50% 27/07/2020 (USA)	Finanzwesen	106,28	8 586 690,02	0,32
10 339 000	BANK OF AMERICA 4.62% 14/09/2018 (USA)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen)	103,31	10 826 743,03	0,41
753 000	BANK OF IRELAND 7.38% 18/06/2020 (Irland)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	112,33	848 279,26	0,03
5 100 000	BANKIA 3.50% 17/01/2019 (Spanien)	Finanzwesen	103,68	5 459 669,47	0,21
3 000 000	BANKIA 4.00% 22/05/2019 (Spanien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	104,16	3 199 460,14	0,12
4 000 000	BANKINTER 2.50% 06/04/2022 (Spanien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	102,96	4 193 040,55	0,16
18 800 000	BANQUE FED CRED MUTUEL 0.25% 14/06/2019 (Frankreich)	Finanzwesen	100,59	18 937 247,73	0,71
4 500 000	BANQUE FED CRED MUTUEL 0.38% 13/01/2022 (Frankreich)	Finanzwesen	100,43	4 535 718,90	0,17
6 446 000	BARCLAYS 2.62% 11/11/2020 (Vereinigtes Königreich)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	103,98	6 727 185,12	0,25
2 714 000	BARCLAYS 8.00% 15/12/2020 (Vereinigtes Königreich)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	115,29	3 139 718,04	0,12
800 000	BASF SE 1.38% 22/10/2018 (Deutschland)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe (callable)	101,31	820 939,40	0,03
1 607 000	BASF SE 1.50% 01/10/2018 (Deutschland)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	101,34	1 634 773,80	0,06
1 600 000	BBVA 2.38% 22/01/2019 (Spanien)	Finanzwesen	102,71	1 679 301,92	0,06
1 600 000	BBVA 6.75% 18/02/2020 (Spanien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	108,43	1 748 673,48	0,07
7 200 000	BBVA 7.00% 19/02/2019 (Spanien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	105,43	7 653 024,99	0,29
2 400 000	BBVA 8.88% 14/04/2021 (Spanien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	118,78	2 897 603,15	0,11
4 267 000	BENI STABILI 1.62% 17/10/2024 (Italien)	Immobilien	100,59	4 307 054,86	0,16
1 938 000	BERKSHIRE HATHAWAY 0.50% 13/02/2020 (USA)	Finanzwesen (callable)	101,10	1 967 137,43	0,07
3 400 000	BERTELSMANN SE & CO 0.25% 26/04/2021 (Deutschland)	Nicht-Basiskonsumgüter (callable)	100,49	3 421 887,15	0,13
14 971 000	BG ENERGY CAPITAL 3.00% 16/11/2018 (Niederlande)	Energie	102,86	15 458 533,69	0,58
14 195 000	BHP BILLITON FINANCE LTD 2.12% 29/11/2018 (Australien)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	102,17	14 531 388,44	0,55
10 546 000	BMW 0.12% 12/01/2021 (Deutschland)	Nicht-Basiskonsumgüter	100,28	10 588 280,79	0,40
2 621 000	BMW 0.12% 15/04/2020 (Deutschland)	Nicht-Basiskonsumgüter	100,45	2 635 102,78	0,10
1 938 000	BMW 0.50% 21/01/2020 (Deutschland)	Nicht-Basiskonsumgüter	101,32	1 972 793,74	0,07
3 545 000	BMW 1.62% 17/07/2019 (Deutschland)	Nicht-Basiskonsumgüter	102,84	3 672 366,51	0,14
7 012 000	BMW 3.25% 14/01/2019 (Deutschland)	Nicht-Basiskonsumgüter	103,62	7 486 856,48	0,28
150 000	BOUYGUES 3.64% 29/10/2019 (Frankreich)	Industrie	106,77	161 148,56	0,01
4 100 000	BOUYGUES 4.00% 12/02/2018 (Frankreich)	Industrie	100,46	4 265 051,40	0,16
1 493 000	BP CAPITAL MARKETS PLC 2.99% 18/02/2019 (Vereinigtes Königreich)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	103,59	1 585 680,57	0,06
5 797 000	BRITISH TELECOMMUNICATIONS 1.12% 10/06/2019 (Vereinigtes Königreich)	Telekommunikationsdienste	101,77	5 936 360,67	0,22
1 100 000	BUREAU VERITAS 3.12% 21/10/2020 (Frankreich)	Industrie (callable)	107,85	1 219 029,79	0,05
5 800 000	CAIXABANK 6.75% 13/06/2024 (Spanien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	111,30	6 478 098,66	0,24
12 105 000	CARLSBERG BREWERIES 2.62% 03/07/2019 (Dänemark)	Basiskonsumgüter	104,11	12 762 457,37	0,48
4 056 000	CHANNEL LINK 1.76% 30/06/2022 (Vereinigtes Königreich)	IT (callable)	101,84	4 131 372,59	0,16
4 034 000	CHANNEL LINK 2.71% 30/06/2027 (Vereinigtes Königreich)	IT (callable)	103,64	4 182 154,89	0,16
1 200 000	CHRISTIAN DIOR 0.75% 24/03/2021 (Frankreich)	Nicht-Basiskonsumgüter (callable)	101,07	1 217 574,90	0,05
1 500 000	CHRISTIAN DIOR 1.38% 19/03/2019 (Frankreich)	Nicht-Basiskonsumgüter (callable)	101,69	1 536 493,36	0,06
1 497 000	CIBA SPECIAL CHEMICALS 4.88% 20/06/2018 (Luxemburg)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	102,37	1 571 927,31	0,06
18 675 000	CITIGROUP INC 5.00% 02/08/2019 (USA)	Finanzwesen	108,13	20 587 616,75	0,77
18 937 000	CITIGROUP INC 7.38% 04/09/2019 (USA)	Finanzwesen	112,55	21 775 819,73	0,82
2 255 000	COCA-COLA 0.00% 09/03/2021 (USA)	Basiskonsumgüter	99,89	2 252 474,40	0,08

PORTFOLIO CARMIGNAC PORTFOLIO SÉCURITÉ ZUM 29/12/2017			Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens
3 226 000	COCA-COLA 2.00% 05/09/2019 (USA)	Basiskonsumgüter (callable)	103,51	3 344 455,63	0,13
1 503 000	COFIRROUTE 5.25% 30/04/2018 (Frankreich)	Industrie	101,76	1 583 066,66	0,06
5 700 000	COMPAGNIE DE ST GOBAIN 0.00% 27/03/2020 (Frankreich)	Industrie	99,98	5 699 031,00	0,21
1 314 000	COMPAGNIE DE ST GOBAIN 4.00% 08/10/2018 (Frankreich)	Industrie	103,24	1 369 154,16	0,05
8 442 000	COMPAGNIE DE ST GOBAIN 4.50% 30/09/2019 (Frankreich)	Industrie	108,03	9 219 105,76	0,35
3 216 000	COMPASS GROUP 3.12% 13/02/2019 (Vereinigtes Königreich)	Nicht-Basiskonsumgüter	103,63	3 422 080,40	0,13
8 486 000	CON'L RUBBER CRP AMERICA 0.50% 19/02/2019 (Deutschland)	Nicht-Basiskonsumgüter	100,78	8 588 817,77	0,32
1 331 000	CONTINENTAL AG 0.00% 05/01/2020 (Deutschland)	Nicht-Basiskonsumgüter (callable)	100,23	1 334 021,37	0,05
409 000	CONTINENTAL AG 3.00% 16/07/2018 (Deutschland)	Nicht-Basiskonsumgüter	101,77	421 936,76	0,02
900 000	CREDIT AGRICOLE 4.25% 13/01/2025 (Frankreich)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	112,10	1 046 066,05	0,04
2 100 000	CREDIT AGRICOLE 4.50% 14/10/2025 (Frankreich)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	114,38	2 422 780,50	0,09
1 051 000	CREDIT AGRICOLE 6.50% 23/06/2021 (Frankreich)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	113,41	1 194 015,99	0,04
3 700 000	CREDIT MUTUEL ARKEA 1.88% 25/10/2024 (Frankreich)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	100,58	3 734 838,79	0,14
8 784 000	CREDIT SUISSE 1.38% 29/11/2019 (Vereinigtes Königreich)	Finanzwesen	102,85	9 045 837,80	0,34
8 100 000	CRH FINANCE 5.00% 25/01/2019 (Irland)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	105,40	8 917 746,04	0,34
5 320 000	DAIMLER AG 0.25% 11/05/2020 (Deutschland)	Nicht-Basiskonsumgüter	100,60	5 360 715,49	0,20
20 599 000	DAIMLER AG 0.50% 09/09/2019 (Deutschland)	Nicht-Basiskonsumgüter	101,08	20 854 201,86	0,78
4 031 000	DAIMLER AG 1.50% 19/11/2018 (Deutschland)	Nicht-Basiskonsumgüter	101,57	4 101 902,53	0,15
2 094 000	DAIMLER AG 2.12% 27/06/2018 (Deutschland)	Nicht-Basiskonsumgüter	101,22	2 142 647,06	0,08
1 658 000	DAIMLER AG 2.62% 02/04/2019 (Deutschland)	Nicht-Basiskonsumgüter	103,47	1 748 442,76	0,07
7 800 000	DAIMLER INTERNATIONAL 0.00% 15/03/2019 (Deutschland)	Nicht-Basiskonsumgüter	100,19	7 814 898,00	0,29
4 800 000	DANONE SA 0.17% 03/10/2020 (Frankreich)	Basiskonsumgüter (callable)	100,48	4 824 475,66	0,18
2 900 000	DANONE SA 1.25% 06/06/2018 (Frankreich)	Basiskonsumgüter	100,76	2 942 966,48	0,11
235 000	DELHAIZE LION/DE LEEUW 4.25% 19/10/2018 (Niederlande)	Basiskonsumgüter	103,40	245 071,94	0,01
4 045 000	DEUTSCHE POST AG 0.38% 01/01/2021 (Deutschland)	Industrie (callable)	100,99	4 096 395,33	0,15
926 000	DH EUROPE FINANCE SA 1.00% 08/04/2019 (USA)	Gesundheitswesen (callable)	101,41	943 579,29	0,04
6 860 000	DIAGEO FINANCE PLC 1.12% 20/04/2019 (Vereinigtes Königreich)	Basiskonsumgüter (callable)	101,64	7 020 643,35	0,26
751 000	DOVER CORP 2.13% 01/12/2020 (USA)	Industrie	105,77	795 753,02	0,03
1 671 000	EC FINANCE PL 2.38% 15/11/2022 (Vereinigtes Königreich)	Industrie (callable)	102,69	1 722 674,51	0,06
6 770 000	EE FINANCE 3.25% 03/08/2018 (Vereinigtes Königreich)	Telekommunikationsdienste	101,98	6 996 546,46	0,26
327 000	ENGIE SA 6.88% 24/01/2019 (Frankreich)	Versorgungsbetriebe	107,55	372 866,50	0,01
5 257 000	EUROBANK ERGA 2.75% 02/11/2020 (Griechenland)	Finanzwesen	99,77	5 269 413,00	0,20
6 070 000	EUROFINS SCIENTIFIC SE 2.12% 25/04/2024 (Luxemburg)	Gesundheitswesen (callable)	102,35	6 269 772,85	0,24
5 221 000	EUROFINS SCIENTIFIC SE 2.25% 27/01/2022 (Luxemburg)	Gesundheitswesen	104,96	5 589 814,30	0,21
4 742 000	EUROFINS SCIENTIFIC SE 3.12% 26/11/2018 (Luxemburg)	Gesundheitswesen	102,85	4 892 385,06	0,18
1 600 000	EUROFINS SCIENTIFIC SE 3.25% 13/11/2025 (Luxemburg)	Gesundheitswesen (Nachrangige Anleihen, callable)	100,73	1 618 993,75	0,06
6 702 000	EUROFINS SCIENTIFIC SE 3.38% 30/10/2022 (Luxemburg)	Gesundheitswesen (callable)	108,78	7 499 762,01	0,28
1 381 000	EUROFINS SCIENTIFIC SE 4.88% 29/04/2023 (Luxemburg)	Gesundheitswesen (Nachrangige Anleihen, callable)	110,67	1 574 294,22	0,06
1 300 000	EUROFINS SCIENTIFIC SE 7.00% 31/01/2020 (Luxemburg)	Gesundheitswesen (Nachrangige Anleihen, callable)	112,42	1 545 453,18	0,06
4 742 000	FCA BANK SPA IRELAND 0.25% 12/10/2020 (Italien)	Finanzwesen	100,12	4 750 228,99	0,18
4 080 000	FCA BANK SPA IRELAND 1.25% 13/06/2018 (Italien)	Finanzwesen	100,71	4 137 512,91	0,16
2 448 000	FCA BANK SPA IRELAND 1.25% 21/01/2021 (Italien)	Nicht-Basiskonsumgüter	102,93	2 548 890,80	0,10
1 212 000	FCA BANK SPA IRELAND 1.25% 23/09/2020 (Italien)	Finanzwesen	102,99	1 252 526,13	0,05
6 190 000	FCA BANK SPA IRELAND 2.00% 23/10/2019 (Italien)	Finanzwesen	103,55	6 434 042,02	0,24
7 242 000	FCA BANK SPA IRELAND 2.62% 17/04/2019 (Italien)	Nicht-Basiskonsumgüter	103,49	7 631 275,36	0,29
11 666 000	FCA BANK SPA IRELAND 2.88% 26/01/2018 (Italien)	Finanzwesen	100,19	12 003 580,48	0,45
7 766 000	FCA BANK SPA IRELAND 4.00% 17/10/2018 (Italien)	Nicht-Basiskonsumgüter	103,32	8 090 987,95	0,30
3 384 000	FCE BANK PLC 0.87% 13/09/2021 (Vereinigtes Königreich)	Nicht-Basiskonsumgüter	101,75	3 452 175,83	0,13
2 279 000	FCE BANK PLC 1.75% 21/05/2018 (Vereinigtes Königreich)	Nicht-Basiskonsumgüter	100,78	2 321 689,10	0,09
10 379 000	FCE BANK PLC 1.88% 18/04/2019 (Vereinigtes Königreich)	Nicht-Basiskonsumgüter	102,53	10 780 419,91	0,41
6 588 000	FEDEX CORP 0.50% 09/03/2020 (USA)	Industrie (callable)	100,93	6 673 412,97	0,25
6 014 000	FERRARI NV .25% 16/01/2021 (Italien)	Nicht-Basiskonsumgüter	99,34	5 976 104,39	0,22
4 080 000	FERROVIAL 3.38% 30/01/2018 (Spanien)	Industrie	100,26	4 217 958,77	0,16
17 931 000	FIAT INDUSTRIAL 6.25% 09/03/2018 (Luxemburg)	Nicht-Basiskonsumgüter	101,22	19 074 120,90	0,72
6 100 000	FONCIERE DES REGIONS 3.88% 16/01/2018 (Frankreich)	Immobilien	100,17	6 338 265,16	0,24
3 600 000	FONCIERE LYONNAISE 1.88% 26/08/2021 (Frankreich)	Immobilien (callable)	105,39	3 800 995,40	0,14
2 700 000	FONCIERE LYONNAISE 2.25% 16/08/2022 (Frankreich)	Immobilien (callable)	107,15	2 901 120,04	0,11
6 800 000	GALERIES LAFAYETTE 4.75% 26/04/2019 (Frankreich)	Nicht-Basiskonsumgüter	106,18	7 443 038,74	0,28
6 308 000	GENERAL ELECTRIC CAPITAL 2.25% 20/07/2020 (USA)	Finanzwesen	105,64	6 728 709,04	0,25
13 204 000	GENERAL ELECTRIC CAPITAL 2.88% 18/06/2019 (USA)	Finanzwesen	104,48	14 002 639,42	0,53
1 791 000	GENERAL ELECTRIC CAPITAL 5.38% 23/01/2020 (USA)	Finanzwesen	111,24	2 083 281,88	0,08
7 900 000	GENERAL ELECTRIC CAPITAL 6.00% 15/01/2019 (USA)	Finanzwesen	106,50	8 871 916,44	0,33
2 015 000	GENERAL MOTORS FINANCIAL 1.88% 15/10/2019 (USA)	Nicht-Basiskonsumgüter	103,37	2 091 166,17	0,08
6 323 000	GLAXOSMITHKLINE CAPITAL PLC 0.00% 12/08/2020 (Vereinigtes Königreich)	Gesundheitswesen (callable)	99,90	6 316 866,69	0,24
6 765 000	GLAXOSMITHKLINE CAPITAL PLC 0.62% 02/12/2019 (Vereinigtes Königreich)	Gesundheitswesen	101,42	6 864 972,80	0,26

PORTFOLIO CARMIGNAC PORTFOLIO SÉCURITÉ ZUM 29/12/2017

			Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens
7 242 000	GOLDMAN SACHS GROUP INC 0.75% 10/05/2019 (USA)	Finanzwesen	101,15	7 360 626,94	0,28
3 161 000	GOLDMAN SACHS GROUP INC 2.62% 19/08/2020 (USA)	Finanzwesen	106,62	3 401 465,93	0,13
6 133 000	HEIDELBERGCEMENT 5.62% 04/01/2018 (Deutschland)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	100,02	6 478 078,71	0,24
754 000	HEIDELBERGCEMENT 8.50% 31/10/2019 (Deutschland)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	115,66	883 299,69	0,03
6 400 000	HEIDELBERGCEMENT 9.50% 15/12/2018 (Deutschland)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	109,17	7 017 536,00	0,26
3 728 000	HEINEKEN NV 2.50% 19/03/2019 (Niederlande)	Basiskonsumgüter	103,15	3 919 555,88	0,15
5 004 000	HEMSO FASTIGHETS 1.00% 09/06/2026 (Schweden)	Immobilien (callable)	97,05	4 872 135,00	0,18
3 663 000	HONEYWELL INTERNATIONAL INC 0.65% 21/02/2020 (USA)	Industrie	101,36	3 733 466,59	0,14
4 000 000	HSBC 1.88% 16/01/2020 (Vereinigtes Königreich)	Finanzwesen	103,98	4 231 894,25	0,16
8 877 000	IBM CORP 1.88% 06/11/2020 (USA)	IT	105,24	9 368 514,63	0,35
3 222 000	ING BANK NV 0.70% 16/04/2020 (Niederlande)	Finanzwesen	101,76	3 294 961,09	0,12
1 875 000	ING BANK NV 1.25% 13/12/2019 (Niederlande)	Finanzwesen	102,75	1 927 985,96	0,07
3 227 000	ING BANK NV 3.25% 03/04/2019 (Niederlande)	Finanzwesen	104,31	3 445 356,06	0,13
1 735 000	INTERXION 6.00% 08/01/2018 (Niederlande)	IT (callable)	103,50	1 844 322,35	0,07
2 912 000	INTESA SAN PAOLO 1.12% 14/01/2020 (Italien)	Finanzwesen	102,18	3 007 373,19	0,11
5 411 000	INTESA SAN PAOLO 3.00% 28/01/2019 (Italien)	Finanzwesen	103,37	5 745 223,39	0,22
1 800 000	INTESA SAN PAOLO 4.38% 15/10/2019 (Italien)	Finanzwesen	107,87	1 959 154,03	0,07
2 714 000	INTESA SAN PAOLO 7.00% 19/01/2021 (Italien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	110,86	3 095 551,82	0,12
5 879 000	INTRUM JUSTIT 2.75% 15/07/2019 (Schweden)	Finanzwesen (callable)	100,80	6 009 894,30	0,23
2 138 000	INTRUM JUSTIT 3.12% 15/07/2020 (Schweden)	Finanzwesen (callable)	100,56	2 184 720,94	0,08
1 400 000	IPSEN SA 1.88% 16/03/2023 (Luxemburg)	Gesundheitswesen (callable)	103,86	1 468 467,48	0,06
10 716 000	JP MORGAN 1.88% 21/11/2019 (USA)	Finanzwesen	103,86	11 152 986,74	0,42
8 200 000	KBC BANK 8.00% 25/01/2018 (Belgien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	100,48	7 101 120,18	0,27
1 669 000	KBC GROEP NV 5.62% 19/03/2019 (Belgien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	104,52	1 748 300,45	0,07
2 421 000	LAFARGE SA 5.50% 16/12/2019 (Frankreich)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	110,70	2 686 661,97	0,10
7 894 000	LUXOTTICA GROUP 3.62% 19/03/2019 (Italien)	Nicht-Basiskonsumgüter	104,51	8 477 298,47	0,32
768 000	LVMH 1.75% 13/11/2020 (Frankreich)	Nicht-Basiskonsumgüter	104,87	807 248,80	0,03
800 000	LVMH 4.00% 06/04/2018 (Frankreich)	Nicht-Basiskonsumgüter	101,12	832 814,58	0,03
6 057 000	MEDIOBANCA SPA 0.75% 17/02/2020 (Italien)	Finanzwesen	101,36	6 183 427,01	0,23
1 996 000	MEDIOBANCA SPA 4.00% 30/09/2018 (Italien)	Finanzwesen	103,13	2 071 444,36	0,08
6 474 000	MERCK FINANCIAL SERVICES 0.75% 02/06/2019 (Deutschland)	Gesundheitswesen (callable)	101,34	6 576 855,01	0,25
2 341 000	MERCK FINANCIAL SERVICES 4.50% 24/03/2020 (Deutschland)	Gesundheitswesen	110,20	2 662 131,32	0,10
4 477 000	MORGAN STANLEY 2.25% 12/03/2018 (USA)	Finanzwesen	100,52	4 582 156,76	0,17
7 250 000	MORGAN STANLEY 5.00% 02/05/2019 (USA)	Finanzwesen	106,80	7 987 605,07	0,30
2 815 000	NATIONWIDE BUILDING SOCIETY 0.50% 29/10/2019 (Vereinigtes Königreich)	Finanzwesen	101,01	2 845 863,97	0,11
6 214 000	NE PROPERTY C 1.75% 23/11/2024 (Rumänien)	Immobilien (callable)	97,82	6 090 861,50	0,23
6 000 000	NESTE OYJ 2.12% 17/12/2021 (Finnland)	Energie (callable)	105,19	6 413 100,00	0,24
100 000	NESTE OYJ 4.00% 18/09/2019 (Finnland)	Energie	106,77	107 941,60	0,00
7 987 000	NETFLIX INC 3.62% 15/05/2027 (USA)	Nicht-Basiskonsumgüter	100,84	8 093 179,40	0,30
897 000	NN GROUP NV 0.25% 01/03/2020 (Niederlande)	Finanzwesen (callable)	100,53	903 072,20	0,03
7 552 000	NOMURA EUROPE 1.88% 29/05/2018 (Japan)	Finanzwesen	100,89	7 704 323,84	0,29
5 109 000	NUMERICABLE 5.38% 26/01/2018 (Frankreich)	Nicht-Basiskonsumgüter (callable)	103,32	5 383 885,49	0,20
5 147 000	NUMERICABLE 5.62% 15/05/2019 (Frankreich)	Nicht-Basiskonsumgüter (callable)	104,48	5 488 516,32	0,21
5 633 000	NYKRE 0.38% 16/06/2020 (Dänemark)	Finanzwesen	100,67	5 682 431,50	0,21
8 095 000	NYKRE 0.75% 14/07/2021 (Dänemark)	Finanzwesen	101,37	8 234 677,56	0,31
1 925 000	NYKRE 0.88% 13/06/2019 (Dänemark)	Finanzwesen	101,33	1 960 062,69	0,07
5 600 000	ORANGE 1.88% 02/10/2019 (Frankreich)	Telekommunikationsdienste	103,57	5 826 673,42	0,22
4 500 000	ORANGE 1.88% 03/09/2018 (Frankreich)	Telekommunikationsdienste	101,54	4 597 412,05	0,17
4 100 000	ORANGE 4.12% 23/01/2019 (Frankreich)	Telekommunikationsdienste	104,53	4 445 751,88	0,17
3 031 000	PACCAR FINANCIAL EUROPE 0.12% 19/05/2020 (Niederlande)	Industrie	100,29	3 042 227,57	0,11
1 260 000	PACCAR FINANCIAL EUROPE 0.12% 24/05/2019 (Niederlande)	Industrie	100,36	1 265 552,98	0,05
2 478 000	PFIZER INC 0.00% 06/02/2020 (USA)	Gesundheitswesen (callable)	100,17	2 482 311,72	0,09
4 742 000	PPG INDUSTRIES INC 0.00% 03/10/2019 (USA)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe (callable)	100,23	4 752 954,02	0,18
3 700 000	PPR 1.88% 08/10/2018 (Frankreich)	Nicht-Basiskonsumgüter	101,66	3 777 807,96	0,14
2 100 000	PPR 2.50% 15/07/2020 (Frankreich)	Nicht-Basiskonsumgüter	106,35	2 258 026,73	0,08
5 635 000	PPR 3.12% 23/04/2019 (Frankreich)	Nicht-Basiskonsumgüter	104,26	5 997 850,00	0,23
12 984 000	RENAULT 0.38% 10/07/2019 (Frankreich)	Nicht-Basiskonsumgüter	100,66	13 093 825,08	0,49
7 571 000	RENAULT 0.75% 12/10/2021 (Frankreich)	Nicht-Basiskonsumgüter (callable)	100,94	7 697 549,78	0,29
1 338 000	RENAULT 2.88% 22/01/2018 (Frankreich)	Nicht-Basiskonsumgüter	100,17	1 376 726,30	0,05
3 161 000	ROYAL BANK OF SCOTLAND 3.62% 25/03/2019 (Vereinigtes Königreich)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	103,25	3 352 921,63	0,13
1 509 000	ROYAL BANK OF SCOTLAND 5.38% 30/09/2019 (Vereinigtes Königreich)	Finanzwesen	109,49	1 673 582,08	0,06
14 642 000	ROYAL BANK OF SCOTLAND 6.93% 09/04/2018 (Vereinigtes Königreich)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen)	101,79	15 652 336,51	0,59
2 303 000	SAMPO OYJ 1.12% 24/05/2019 (Finnland)	Finanzwesen	101,79	2 360 008,71	0,09
1 900 000	SANTANDER CONSUMER .75% 17/01/2022 (Spanien)	Finanzwesen	100,21	1 907 093,25	0,07
1 900 000	SANTANDER CONSUMER 0.38% 17/02/2020 (Spanien)	Finanzwesen	100,68	1 919 090,58	0,07

PORTFOLIO CARMIGNAC PORTFOLIO SÉCURITÉ ZUM 29/12/2017			Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens
6 600 000	SANTANDER CONSUMER 0.62% 20/04/2018 (Spanien)	Finanzwesen	100,30	6 648 825,53	0,25
1 500 000	SANTANDER CONSUMER 0.90% 18/02/2020 (Spanien)	Finanzwesen	101,77	1 538 393,63	0,06
8 100 000	SANTANDER CONSUMER 1.10% 30/07/2018 (Spanien)	Finanzwesen	100,80	8 203 531,32	0,31
3 044 000	SATO OYJ 2.38% 24/12/2020 (Finnland)	Immobilien (callable)	105,28	3 261 340,35	0,12
2 675 000	SBERBANK OF R 3.8% 07/03/2019 (Luxemburg)	Finanzwesen	102,79	2 776 046,64	0,10
700 000	SCHNEIDER ELECTRIC SE 3.50% 22/01/2019 (Frankreich)	Industrie	103,84	750 076,66	0,03
400 000	SCHNEIDER ELECTRIC SE 3.62% 20/07/2020 (Frankreich)	Industrie	109,20	443 414,25	0,02
3 200 000	SCHNEIDER ELECTRIC SE 3.75% 12/07/2018 (Frankreich)	Industrie	102,09	3 324 414,25	0,12
937 000	SECURITAS AB 2.25% 14/03/2018 (Schweden)	Industrie	100,47	958 405,70	0,04
8 558 000	SKANDINAVISKA 1.88% 14/11/2019 (Schweden)	Finanzwesen	103,87	8 910 747,86	0,33
4 825 000	SKANDINAVISKA 2.00% 18/03/2019 (Schweden)	Finanzwesen	102,67	5 030 956,12	0,19
800 000	SOCIETE DES AUTOROUTES 2.25% 16/01/2020 (Frankreich)	Industrie	104,58	853 998,90	0,03
6 300 000	SOCIETE DES AUTOROUTES 4.88% 21/01/2019 (Frankreich)	Industrie	105,26	6 923 044,11	0,26
6 700 000	SOCIETE DES AUTOROUTES 5.12% 18/01/2018 (Frankreich)	Industrie	100,22	7 044 271,70	0,26
3 950 000	SOCIETE GENERALE 5.85% 26/03/2018 (Frankreich)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen)	101,39	4 184 056,38	0,16
213 000	SPAREBANK 1 SR BANK 2.00% 14/05/2018 (Norwegen)	Finanzwesen	100,85	217 530,92	0,01
1 306 000	STATOIL ASA 2.00% 10/09/2020 (Norwegen)	Energie	105,46	1 385 563,31	0,05
7 552 000	SWISSCOM AG 2.00% 30/09/2020 (Schweiz)	Telekommunikationsdienste	105,27	7 989 226,66	0,30
2 498 000	SYMRISE AG 1.75% 10/07/2019 (Deutschland)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	102,53	2 582 281,83	0,10
3 800 000	TELEFONICA EMISIONES 2.74% 29/05/2019 (Spanien)	Telekommunikationsdienste	104,01	4 014 608,80	0,15
2 000 000	TELEFONICA EMISIONES 4.80% 21/02/2018 (Spanien)	Telekommunikationsdienste	100,67	2 096 500,38	0,08
2 307 000	TELENOR ASA 4.12% 26/03/2020 (Norwegen)	Telekommunikationsdienste	109,29	2 595 104,80	0,10
3 572 000	TELSTRA CORP LTD 4.25% 23/03/2020 (Australien)	Telekommunikationsdienste	109,55	4 032 078,49	0,15
4 700 000	TIKEHAU CAPIT 3.3% 27/08/2023 (Frankreich)	Finanzwesen (callable)	98,79	4 657 950,45	0,18
3 228 000	TOYOTA MOTOR 1.80% 23/07/2020 (Japan)	Nicht-Basiskonsumgüter	104,59	3 402 175,36	0,13
4 323 000	UBS 3.00% 15/04/2021 (Schweiz)	Finanzwesen	100,33	4 351 150,43	0,16
2 500 000	UNICREDIT 2.62% 30/01/2018 (Italien)	Finanzwesen	100,23	2 566 420,55	0,10
7 502 000	UNICREDIT 3.38% 11/01/2018 (Italien)	Finanzwesen	100,10	7 757 838,75	0,29
1 276 000	UNICREDIT 5.00% 21/05/2018 (Italien)	Finanzwesen	101,94	1 340 458,28	0,05
3 066 000	UNICREDIT 5.65% 24/07/2018 (Italien)	Finanzwesen	103,23	3 241 930,49	0,12
730 000	UNICREDIT 9.25% 03/06/2022 (Italien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	121,35	891 619,20	0,03
8 700 000	UNIPER SE 0.12% 08/12/2018 (Deutschland)	Versorgungsbetriebe	100,29	8 725 569,66	0,33
300 000	VINCI SA 3.38% 30/03/2020 (Frankreich)	Industrie	107,64	330 650,38	0,01
3 250 000	VIVENDI 4.88% 02/12/2019 (Frankreich)	Nicht-Basiskonsumgüter	109,53	3 573 615,41	0,13
6 930 000	VODAFONE GROUP PLC 0.38% 22/11/2021 (Vereinigtes Königreich)	Telekommunikationsdienste	100,17	6 945 050,44	0,26
4 035 000	VODAFONE GROUP PLC 5.00% 04/06/2018 (Vereinigtes Königreich)	Telekommunikationsdienste	102,22	4 242 701,90	0,16
1 578 000	VOLKSWAGEN 0.75% 11/08/2020 (Deutschland)	Nicht-Basiskonsumgüter	101,71	1 609 748,50	0,06
8 059 000	VOLKSWAGEN 1.50% 13/02/2019 (Deutschland)	Nicht-Basiskonsumgüter	101,75	8 307 338,64	0,31
118 000	VOLKSWAGEN 2.00% 14/01/2020 (Deutschland)	Nicht-Basiskonsumgüter	103,96	124 958,14	0,00
9 500 000	VOLKSWAGEN 3.25% 10/05/2018 (Deutschland)	Nicht-Basiskonsumgüter	101,27	9 821 496,92	0,37
7 522 000	VOLKSWAGEN 3.25% 21/01/2019 (Deutschland)	Nicht-Basiskonsumgüter	103,49	8 017 227,87	0,30
3 874 000	VOLKSWAGEN 5.38% 22/05/2018 (Deutschland)	Nicht-Basiskonsumgüter	102,15	4 086 104,68	0,15
6 100 000	WACHOVIA CORP 4.38% 27/11/2018 (USA)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen)	104,08	6 375 689,08	0,24
2 371 000	WELLS FARGO & COMPANY 2.25% 03/09/2020 (USA)	Finanzwesen	105,89	2 528 530,54	0,10
6 309 000	WPP FINANCE 0.75% 18/11/2019 (Vereinigtes Königreich)	Industrie	101,44	6 405 812,90	0,24
Variabel verzinsliche Unternehmensanleihen aus Industriestaaten				164 648 311,09	6,19
5 674 000	ALLERGAN FUND TV 01/06/2019 (Irland)	Gesundheitswesen	100,20	5 685 570,70	0,21
7 005 000	AT&T INC TV 04/06/2019 (USA)	Telekommunikationsdienste	100,69	7 054 449,46	0,27
10 682 000	BANK OF AMERICA TV 26/07/2019 (USA)	Finanzwesen	100,74	10 764 634,17	0,40
4 700 000	BARCLAYS BANK PLC TV 11/09/2019 (Vereinigtes Königreich)	Finanzwesen	100,04	4 702 199,21	0,18
16 103 000	BARCLAYS BANK PLC TV 13/03/2019 (Vereinigtes Königreich)	Finanzwesen	100,43	16 173 572,74	0,61
8 000 000	BMW TV 17/05/2019 (Deutschland)	Nicht-Basiskonsumgüter	100,36	8 028 960,00	0,30
4 800 000	BMW TV 22/11/2019 (Deutschland)	Nicht-Basiskonsumgüter	100,46	4 822 008,00	0,18
6 400 000	DANONE SA TV 03/11/2018 (Frankreich)	Basiskonsumgüter	100,21	6 413 632,00	0,24
7 685 000	DANSKE BANK A/S TV 19/11/2018 (Dänemark)	Finanzwesen	100,30	7 708 559,65	0,29
6 560 000	DEUTSCHE TELEKOM INTERNATIONAL TV 03/04/2020 (Niederlande)	Telekommunikationsdienste	100,62	6 600 606,40	0,25
1 813 000	GOLDMAN SACHS GROUP INC TV 29/04/2019 (USA)	Finanzwesen	100,78	1 828 313,50	0,07
8 053 000	GOLDMAN SACHS GROUP INC TV 31/12/2018 (USA)	Finanzwesen	100,37	8 083 023,15	0,30
1 594 000	INTRUM JUSTIT TV 15/06/2018 (Schweden)	Industrie (callable)	101,14	1 621 438,05	0,06
1 035 000	JOHN DEERE CASH MANAGEMENT SA TV 15/09/2020 (USA)	Industrie	100,51	1 040 247,45	0,04
7 900 000	MCDONALD'S CO TV 05/04/2019 (USA)	Nicht-Basiskonsumgüter	100,35	7 927 255,00	0,30
4 700 000	MERCEDES-BENZ TV 22/06/2020 (Deutschland)	Nicht-Basiskonsumgüter	100,19	4 708 915,90	0,18
4 023 000	MOLSON COORS BREWING TV 15/03/2019 (USA)	Basiskonsumgüter	100,12	4 027 827,60	0,15
1 800 000	SAFFRAN SA TV 28/06/2019 (Frankreich)	Industrie	100,20	1 803 546,00	0,07
3 200 000	SAFFRAN SA TV 28/06/2021 (Frankreich)	Industrie	100,55	3 217 760,53	0,12

PORTFOLIO CARMIGNAC PORTFOLIO SÉCURITÉ ZUM 29/12/2017			Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens
8 100 000	SANTANDER CONSUMER TV 11/01/2019 (Spanien)	Finanzwesen	100,34	8 129 854,13	0,31
4 000 000	SCANIA CV AB TV 20/04/2020 (Schweden)	Industrie	100,47	4 019 191,67	0,15
1 368 000	SCANIA CV AB TV 24/10/2018 (Schweden)	Industrie	100,22	1 371 038,90	0,05
3 556 000	THERMO FISHER SCIENTIFIC INC TV 24/07/2019 (USA)	Gesundheitswesen	100,24	3 564 569,96	0,13
4 187 000	TOYOTA MOTOR TV 20/07/2018 (Japan)	Nicht-Basiskonsumgüter	100,19	4 194 829,69	0,16
2 820 000	UNICREDIT TV 03/05/2020 (Italien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	101,63	2 877 393,35	0,11
818 000	VOLKSWAGEN TV 16/07/2018 (Deutschland)	Nicht-Basiskonsumgüter	100,11	818 924,34	0,03
12 100 000	VOLKSWAGEN TV 30/03/2019 (Deutschland)	Nicht-Basiskonsumgüter	100,25	12 129 801,29	0,46
4 700 000	VOLVO TV 03/04/2019 (Schweden)	Nicht-Basiskonsumgüter	100,20	4 709 541,00	0,18
1 700 000	VOLVO TV 06/09/2019 (Schweden)	Nicht-Basiskonsumgüter	100,56	1 709 717,20	0,06
800 000	VOLVO TV 13/02/2019 (Schweden)	Nicht-Basiskonsumgüter	100,21	801 673,13	0,03
8 053 000	WELLS FARGO & COMPANY TV 02/06/2020 (USA)	Finanzwesen	100,69	8 109 256,92	0,30
Festverzinsliche Unternehmensanleihen aus Schwellenländern				70 087 085,96	2,64
6 429 000	BHARTI AIRTEL INTERNATIONAL 4.00% 10/12/2018 (Indien)	Telekommunikationsdienste	103,73	6 685 453,69	0,25
8 921 000	CPI PROPERTY 2.13% 04/01/2024 (Tschechische Republik)	Immobilien (callable)	100,44	9 007 515,37	0,34
3 024 000	GLOBALWORTH REAL ESTATE 2.88% 20/06/2022 (Rumänien)	Immobilien	103,84	3 187 374,29	0,12
2 838 000	MOL HUNGARIAN OIL AND GAS 2.62% 28/04/2023 (Ungarn)	Energie	108,49	3 130 057,02	0,12
1 447 000	SIGMA ALIMENTOS SA 2.62% 07/02/2024 (Mexiko)	Basiskonsumgüter	106,67	1 577 885,31	0,06
7 034 000	SINOPEC GRP 0.50% 27/04/2018 (China)	Energie	100,23	7 074 082,24	0,27
15 679 000	TEVA PHARMACEUTICAL 0.38% 25/07/2020 (Israel)	Gesundheitswesen	95,37	14 979 314,96	0,56
871 000	TEVA PHARMACEUTICAL 1.12% 15/10/2024 (Israel)	Gesundheitswesen	86,89	758 950,86	0,03
8 653 000	TEVA PHARMACEUTICAL 1.25% 31/12/2022 (Israel)	Gesundheitswesen (callable)	91,50	7 999 616,71	0,30
3 897 000	TEVA PHARMACEUTICAL 2.88% 15/04/2019 (Israel)	Gesundheitswesen	101,53	4 037 816,23	0,15
6 901 000	TEVA PHARMACEUTICALS 1.70% 19/07/2019 (Israel)	Gesundheitswesen (Dollar)	97,32	5 637 489,68	0,21
2 028 000	TEVA PHARMACEUTICAL 1.88% 31/12/2026 (Israel)	Gesundheitswesen (callable)	86,88	1 790 969,03	0,07
4 740 000	YPF SA 3.75% 30/09/2019 (Argentinien)	Energie (CHF)	103,22	4 220 560,57	0,16
Asset Backed Securities				176 431 383,13	6,63
2 227 000	ADAGI VI-X A (Irland)	CLO (AAA tranche)	0,00	2 227 337,76	0,08
1 645 000	ADAGI VI-X B1 (Irland)	CLO (AA tranche)	0,00	1 645 399,83	0,06
225 000	ALME 5X A (Irland)	CLO (AAA tranche)	101,11	228 222,37	0,01
564 000	ARBR 3X C (Irland)	CLO (A tranche)	100,49	567 623,84	0,02
4 672 000	AVOCA 14X A1R (Irland)	CLO (AAA tranche)	100,38	4 695 154,43	0,18
1 500 000	AVOCA 15X A2 (Irland)	CLO (AAA tranche)	100,34	1 509 535,95	0,06
451 000	AVOCA 15X C (Irland)	CLO (A tranche)	100,95	458 110,90	0,02
2 660 000	AVOCA 16X A (Irland)	CLO (AAA tranche)	100,62	2 684 404,44	0,10
1 074 000	AVOCA 16X B (Irland)	CLO (AA tranche)	100,99	1 089 479,94	0,04
453 000	AVOCA 16X C (Irland)	CLO (A tranche)	101,95	464 975,46	0,02
301 000	BECL0 2X B (Irland)	CLO (AA tranche)	102,46	309 471,33	0,01
2 770 000	BECL0 4X A (Irland)	CLO (AAA tranche)	100,91	2 797 902,70	0,11
2 239 000	BECL0 4X B2 (Irland)	CLO (AA tranche)	100,60	2 257 972,64	0,08
1 500 000	BLACK 2017-2X A1 (Irland)	CLO (NR tranche)	100,18	1 503 198,80	0,06
2 700 000	BLACK 2017-2X B (Irland)	CLO (NR tranche)	100,27	2 708 843,40	0,10
1 300 000	BLACK 2017-2X C (Irland)	CLO (NR tranche)	100,52	1 307 846,15	0,05
4 647 877	BOPHO 3X A (Irland)	CLO (AAA tranche)	100,40	4 675 125,15	0,18
6 010 000	CGMSE 2015-2X AA1R (Irland)	CLO (AAA tranche)	100,23	6 023 846,44	0,23
1 459 000	CGMSE 2015-3X A1 (Irland)	CLO (AAA tranche)	100,06	1 464 795,78	0,06
547 000	CGMSE 2015-3X D (Irland)	CLO (BB tranche)	100,41	555 925,33	0,02
7 823 000	CGMSE 2016-1X A1 (Niederlande)	CLO (AAA tranche)	100,53	7 879 943,88	0,30
546 000	CGMSE 2016-1X C (Niederlande)	CLO (BBB tranche)	102,36	562 005,74	0,02
1 154 000	CGMSE 2016-2X A2 (Niederlande)	CLO (AA tranche)	100,58	1 164 987,73	0,04
524 000	CGMSE 2016-2X D (Niederlande)	CLO (BB tranche)	102,57	544 538,53	0,02
3 312 000	CORDA 7X A1 (Irland)	CLO (AAA tranche)	100,73	3 342 088,38	0,13
3 410 000	CORDA 7X B1 (Irland)	CLO (AA tranche)	100,79	3 446 882,79	0,13
318 000	CORDA 7X C (Irland)	CLO (A tranche)	101,43	323 960,51	0,01
2 644 000	CRNCL 2016-6X A (Niederlande)	CLO (AAA tranche)	100,65	2 667 955,93	0,10
380 000	CRNCL 2016-6X B (Niederlande)	CLO (AA tranche)	101,01	385 383,25	0,01
385 000	CRNCL 2016-6X C (Niederlande)	CLO (A tranche)	101,72	391 605,95	0,01
1 000 000	CRNCL 2017-8X A (Niederlande)	CLO (AAA tranche)	100,61	1 007 391,78	0,04
2 975 000	CRNCL 2017-8X B1 (Niederlande)	CLO (AA tranche)	101,03	3 011 752,62	0,11
500 000	CRNCL 2017-8X C (Niederlande)	CLO (A tranche)	100,90	505 916,04	0,02
2 671 000	DRYD 2015-39X AR (Niederlande)	CLO (AAA tranche)	100,98	2 702 311,15	0,10
455 000	DRYD 2015-39X B1R (Niederlande)	CLO (AA tranche)	101,23	461 968,64	0,02
1 365 000	DRYD 2015-39X B2R (Niederlande)	CLO (AA tranche)	0,00	1 371 062,88	0,05
1 251 000	DRYD 2015-39X CR (Niederlande)	CLO (A tranche)	101,28	1 266 970,89	0,05
7 000 000	DRYD 2015-44X A1 (Niederlande)	CLO (AAA tranche)	100,76	7 101 083,50	0,27

PORTFOLIO CARMIGNAC PORTFOLIO SÉCURITÉ ZUM 29/12/2017

		Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens	
800 000	DRYD 2015-44X B1 (Niederlande)	CLO (AA tranche)	100,96	815 843,68	0,03
400 000	DRYD 2015-44X C (Niederlande)	CLO (A tranche)	101,57	412 348,88	0,02
1 890 000	DRYD 2016-46X B1 (Niederlande)	CLO (AA tranche)	100,85	1 913 580,40	0,07
1 094 000	DRYD 2017-56X A (Niederlande)	CLO (NR tranche)	100,19	1 096 457,23	0,04
1 504 000	DRYD 2017-56X B2 (Niederlande)	CLO (NR tranche)	100,66	1 515 160,83	0,06
937 000	DRYD 2017-56X C (Niederlande)	CLO (A tranche)	100,25	939 982,72	0,04
3 435 000	EGLXY 2016-5X A (Niederlande)	CLO (AAA tranche)	101,00	3 475 231,41	0,13
3 116 000	GLGE 1X A1R (Irland)	CLO (AAA tranche)	100,32	3 131 603,61	0,12
843 000	GLGE 2X B (Irland)	CLO (AA tranche)	100,94	854 099,85	0,03
1 776 000	GRIPK 1X A2A (Irland)	CLO (AA tranche)	101,22	1 805 542,60	0,07
382 000	GRIPK 1X B (Irland)	CLO (A tranche)	101,32	389 605,87	0,01
700 000	GRIPK 1X C (Irland)	CLO (BBB tranche)	102,30	722 470,71	0,03
886 000	HARVT 12X AR (Irland)	CLO (AAA tranche)	100,80	895 222,40	0,03
729 000	HARVT 12X B1R (Irland)	CLO (AA tranche)	100,52	734 671,77	0,03
384 000	HARVT 12X CR (Irland)	CLO (A tranche)	101,37	390 643,32	0,01
1 978 000	HARVT 15X B (Irland)	CLO (AA tranche)	101,18	2 006 707,31	0,08
2 972 000	HARVT 15X C (Irland)	CLO (A tranche)	101,66	3 033 256,45	0,11
702 000	HARVT 15X D (Irland)	CLO (BBB tranche)	101,60	717 226,81	0,03
1 768 000	HARVT 16X B (Irland)	CLO (AA tranche)	100,64	1 787 352,63	0,07
322 000	HARVT 16X C (Irland)	CLO (A tranche)	101,65	329 501,69	0,01
414 000	HARVT 16X D (Irland)	CLO (BBB tranche)	102,01	426 167,81	0,02
1 097 000	HARVT 16X E (Irland)	CLO (BB tranche)	101,25	1 126 297,16	0,04
5 086 000	JUBIL 2015-15X AR (Niederlande)	CLO (AAA tranche)	100,22	5 103 049,97	0,19
202 000	JUBIL 2015-15X BR (Niederlande)	CLO (AA tranche)	100,31	203 100,32	0,01
1 237 000	JUBIL 2017-19X A1 (Niederlande)	CLO (AAA tranche)	100,11	1 239 024,21	0,05
4 226 000	JUBIL 2017-19X B (Niederlande)	CLO (AA tranche)	100,11	4 233 971,88	0,16
866 000	JUBIL 2017-19X C (Niederlande)	CLO (A tranche)	100,15	868 235,53	0,03
21 058	MALIN 2007-1A A1 (Niederlande)	CLO (AAA tranche)	100,00	21 057,71	0,00
561 000	MALIN 2007-1X B (Niederlande)	CLO (AAA tranche)	99,75	559 653,89	0,02
927 000	OCPE 2017-2X A (Irland)	CLO (AAA tranche)	100,31	930 284,39	0,03
1 373 000	OCPE 2017-2X B (Irland)	CLO (AA tranche)	100,39	1 379 390,90	0,05
480 000	OCPE 2017-2X C (Irland)	CLO (A tranche)	100,42	482 515,97	0,02
824 000	OCPE 2017-2X E (Irland)	CLO (BB tranche)	98,66	815 333,06	0,03
300 000	OHECP 2015-4X CNE (Irland)	CLO (A tranche)	100,33	305 095,57	0,01
4 882 000	ORWPK 1X A1R (Irland)	CLO (AAA tranche)	100,04	4 892 058,55	0,18
340 000	ORWPK 1X A2R (Irland)	CLO (AA tranche)	100,07	341 320,24	0,01
4 476 000	PENTA 2015-2X AR (Niederlande)	CLO (AAA tranche)	100,13	4 487 673,96	0,17
1 709 000	PENTA 2017-3X A (Irland)	CLO (AAA tranche)	100,56	1 718 614,83	0,06
1 208 000	PENTA 2017-3X B (Irland)	CLO (AA tranche)	100,27	1 213 603,01	0,05
589 000	PENTA 2017-3X C (Irland)	CLO (A tranche)	100,27	592 097,03	0,02
5 000 000	SPAUL 4X A1RR (Irland)	CLO (AAA tranche)	99,94	5 005 552,94	0,19
1 000 000	SPAUL 4X A2AR (Irland)	CLO (AA tranche)	100,02	1 002 735,29	0,04
975 000	SPAUL 4X A2BR (Irland)	CLO (AA tranche)	100,48	983 608,13	0,04
900 000	SPAUL 4X BRR (Irland)	CLO (A tranche)	100,07	900 634,14	0,03
3 961 000	SPAUL 6X A1 (Irland)	CLO (AAA tranche)	100,84	4 005 690,47	0,15
113 000	SPAUL 6X B (Irland)	CLO (A tranche)	101,43	115 294,44	0,00
4 179 000	TCLQ 2X A (Irland)	CLO (AAA tranche)	100,67	4 218 818,77	0,16
545 000	TCLQ 2X D (Irland)	CLO (BBB tranche)	102,05	561 281,68	0,02
10 000 000	TIKEH 2X A (Niederlande)	CLO (AAA tranche)	100,79	10 086 683,00	0,38
462 000	TIKEH 2X E (Niederlande)	CLO (BB tranche)	101,83	470 461,99	0,02
1 527 000	TIKEH 3X A (Niederlande)	CLO (AAA tranche)	100,59	1 538 028,50	0,06
1 748 000	TIKEH 3X B (Niederlande)	CLO (AA tranche)	100,67	1 763 486,19	0,07
1 049 000	TIKEH 3X C (Niederlande)	CLO (A tranche)	100,72	1 059 521,87	0,04
5 072 000	TYMPK 1X A1A (Irland)	CLO (AAA tranche)	100,39	5 106 703,53	0,19
1 324 000	WILPK 1X A1 (Irland)	CLO (AAA tranche)	99,97	1 324 663,94	0,05
2 226 000	WILPK 1X A2A (Irland)	CLO (AA tranche)	100,56	2 241 491,85	0,08
824 000	WILPK 1X B (Irland)	CLO (A tranche)	100,57	828 687,41	0,03
Wert des Portfolios				2 388 444 492,32	89,78
Fondsvolumen				2 660 241 014,30	100,00

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



Carlos Galvis

Julien Chéron

Carmignac Portfolio Capital Plus

Multi-Anlageklassen- und Multi-Strategien-Fonds. Seine Anlagephilosophie ist auf Performanceoptimierung bei gleichzeitiger Wahrung einer Ex-ante-Jahresvolatilität von max. 2,5%, unabhängig von den Marktbedingungen, ausgerichtet.

Im vierten Quartal verzeichnete der **Carmignac Portfolio Capital Plus** einen Anstieg um +0,30%, gegenüber einem Rückgang um -0,09% für seinen Referenzindikator. Die Nettoperformance des Fonds seit Jahresbeginn legte damit auf +1,65% zu, während der EONIA (kapitalisiert) um -0,36% nachgab.

Im Berichtsquartal stützte sich unsere Strategie weiterhin auf drei Pfeiler: Erstens ein kräftiges weltweites Wirtschaftswachstum in Verbindung mit einer schwachen Inflation. Zweitens Liquidität im Überfluss und niedrige Zinsen, was risikoreichen Anlagen zugutekam. Und drittens eine positive Korrelation zwischen Anleihen und Aktien aufgrund des geringeren systemischen Risikos. Gleichzeitig haben wir uns um eine aktive Steuerung des Portfoliorisikos bemüht: In einem Umfeld, das gegen Jahresende von Liquiditätsverknappung und zunehmender Volatilität geprägt war, wurde das Exposure in den verschiedenen Performancetreibern begrenzt. Folglich erreichte das Portfolio im Gesamtjahr eine solide Performance bei einer Volatilität von unter 1%.

In Bezug auf die Weltwirtschaft sind wir auf mittlere Sicht und für 2018 weiterhin zuversichtlich. Das Wachstum weitet sich immer weiter aus und erfasst sowohl die Industrie- als auch die Schwellenländer. Auch wenn eine erneute Reduzierung der Bilanzsumme der großen Zentralbanken zu erwarten ist, dürften risikoreiche Anlagen allgemein nicht darunter leiden. Außerdem verfolgen wir weiterhin unsere Kaufstrategie auf den internationalen Aktien- und Anleihemärkten und setzen auf eine Versteilerung der Zinskurven und weiteren Druck auf den US-Dollar, je weiter der US-Konjunkturzyklus fortschreitet. In Europa erwarten wir, je mehr die Konjunkturerholung Fuß fasst und das politische Risiko abnimmt, eine erneute Verengung der Kreditspreads von Schwellenländeranleihen. In Japan dürften die Aktien- und Devisenmärkte weiterhin Unterstützung durch solide Fundamentaldaten,

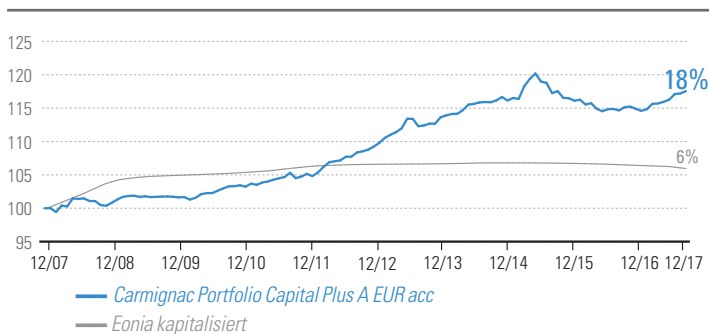
im Überfluss vorhandene Liquidität und attraktive Bewertungen erhalten. Den Märkten der Schwellenländer dürften immer noch die Erholung spezifischer Faktoren und die schwachen Realzinsen in den Industrieländern zugutekommen. Unsere Gesamtstrategie beinhaltet zwei Hauptrisiken. Das erste betrifft das US-Wachstum, das seit zehn Jahren kontinuierlich positiv ist; da es sich nun verlangsamt, wird eine Rezession wahrscheinlicher. Das zweite Risiko wäre ein deutlicher Einbruch der chinesischen Konjunktur, denn die Politik schränkt das Liquiditätsniveau weiter ein, um das Kreditwachstum auszugleichen und insbesondere im Immobiliensektor das Entstehen einer Finanzblase zu verhindern. Sollte dieses Risiko eintreten, würden auch andere Schwellenländer und der Rohstoffsektor darunter leiden.

Im Berichtsquartal konzentrierte sich unsere Zinsstrategie auf die europäischen Anleihemärkte. Im Überfluss vorhandene Liquidität, sinkendes politisches Risiko und die begrenzte reale Inflation im Zusammenspiel mit einem dynamischen Wachstum haben uns zur Erhöhung des Durationsrisikos in Verbindung mit Peripherieländeranleihen veranlasst. Die politischen Turbulenzen wegen der Wahlen in Italien hatten im vierten Quartal nur begrenzte Auswirkungen auf die anderen Märkte, wie die Verengung der Kreditspreads in Griechenland, Portugal und Spanien zeigt. In diesem Zusammenhang profitierte das Portfolio dank der Verflachung der Zinskurve von seinem Exposure in 30-jährigen Anleihen der Peripherieländer der Eurozone.

Unsere Zinsstrategie generierte somit einen positiven Beitrag von +0,12% im Quartal. 2018 erwarten wir aufgrund der sinkenden politischen Risikoprämie im Vorfeld der Wahlen im März eine weitere Verengung der Kreditspreads von Schwellenländeranleihen und bevorzugen italienische Staatsanleihen gegenüber deutschen Bundesanleihen. Außerdem verfolgen wir wegen des erwarteten Renditeanstiegs in Deutschland eine taktischere Verwaltung, denn die Gefahr eines Anstiegs der europäischen Inflation bleibt begrenzt. In Erwartung einer Versteilerung der US-Zinskurve gingen wir eine 2-jährige Verkaufsposition und eine 4-jährige Kaufposition über Swaps ein.

Unsere Aktienstrategie lieferte einen positiven Beitrag von +0,23% innerhalb des Fonds. Unsere hohe Überzeugung hinsichtlich der Aktienmärkte, wonach wir Japan in Anbetracht der im Überfluss vorhandenen Liquidität und der Konjunkturdynamik bevorzugen, hat sich im Laufe des Quartals ausgezahlt. Außerdem zogen wir taktischen Nutzen aus der Volatilität des europäischen Aktienindex und spezifischer Unternehmen. Wir halten in den kommenden Wochen an unserer Kaufposition in Aktien fest, die in Übereinstimmung mit der Allokation im geografischen Risiko des internationalen Aktienindex (MSCI) im Bereich ihres maximalen Niveaus liegt. Zurzeit verstärken wir aus taktischen Gründen das Exposure in zyklischen Sektoren wie z.B. US-Erdöldienstleistern, um von den Werten zu profitieren, die am sensibelsten auf einen Inflationsschub und eine Erholung des Wachstums aufgrund der jüngst verabschiedeten US-Steuerreform reagieren.

Entwicklung des Fonds seit Auflage



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 1% 101,00 EUR aufwenden müssen. Eventuell beim Anleger anfallende Depotgebühren würden das Anlageergebnis mindern.

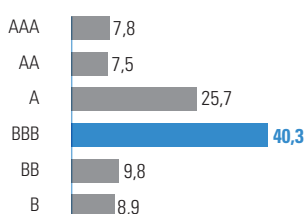
* Risikokala von 1 (geringstes Risiko) bis 7 (höchstes Risiko), wobei 1 nicht eine risikolose Investition bedeutet. Die Risikokategorie, in die dieser Investmentfonds fällt, ist nicht garantiert und kann sich im Laufe der Zeit ändern.

Unsere Hauptanlagethemen an den Kreditmärkten, nämlich nachrangige Bankanleihen, CLO-Tranchen (Collateralized Loan Obligations) und bestimmte spezifische Gelegenheiten, leisteten einen positiven Beitrag zur Performance. Im vierten Quartal 2017 verstärkte der Carmignac Portfolio Capital Plus sein Kreditmarktexposure vor allem im Finanzsektor, der sich gut entwickelte, um ungefähr 3%.

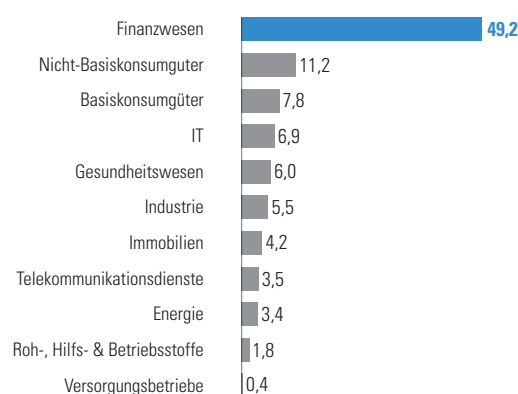
Unsere Kreditstrategie lieferte somit einen Performancebeitrag von +0,11%. Das Kreditrisiko ist auch Anfang 2018 noch eine interessante Performancequelle für den Fonds. Wir halten deshalb an unserem sowohl opportunistischen als auch vorsichtigen Ansatz fest und wählen Unternehmen aus, die im Fall steigender Volatilität und geringerer Liquidität ein attraktives Risiko-Rendite-Profil aufweisen. In Bezug auf Anleihen sind wir ebenfalls besonders vorsichtig, da ihr Aufwärtspotenzial stark gesunken ist. Anleihen aus dem Finanzsektor und CLO bieten jedoch noch Mehrwert, und wir finden weiterhin spezifische Gelegenheiten.

Ferner wirkte sich unsere Währungsstrategie negativ auf die Wertentwicklung im vierten Quartal aus (-0,16%). Die Schwäche des US-Dollar im Berichtszeitraum geht auf die Konjunkturerholung außerhalb der USA sowie die progressive mittelfristige Zinserhöhung durch die US-Notenbank zurück. In den kommenden Wochen werden wir eine neutrale Haltung gegenüber dem US-Dollar einnehmen; gleichzeitig schätzen wir die Fundamentaldaten, die den Yen stützen, während auf dem Markt zurzeit Verkaufspositionen überwiegen. Im Gegensatz dazu bevorzugen wir eine Verkaufsposition im Kanadischen Dollar, weil die Zinskurve bereits drei Zinserhöhungen berücksichtigt. Außerdem sind die Fundamentaldaten der kanadischen Wirtschaft vielschichtiger und das Risiko einer Neuverhandlung des Nordamerikanischen Freihandelsabkommens (NAFTA) spiegelt sich im Kurs der Landeswährung kaum wider.

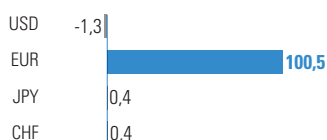
Anleihenportfolio (ohne Derivate) – Allokation nach Rating (%)



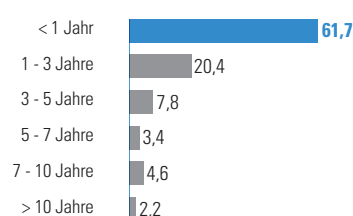
Sektorallokation (ohne Derivate) (%)



Nettodevisen-Exposure der Anteilsklassen in Euro (%)



Anleihenportfolio (ohne Derivate) – Allokation nach durchschnittlicher Restlaufzeit (%)



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 Portfolio Capital Plus A EUR acc	1,65	0,30	0,38	1,65	1,00	6,34	17,55	17,55
Eonia kapitalisiert	-0,36	-0,09	-0,18	-0,36	-0,78	-0,60	5,77	5,96
Durchschnitt der Kategorie*	2,01	0,56	0,93	2,01	4,64	13,11	19,57	21,62
Klassement (Quartil)	3	3	4	3	4	4	3	3

* Mischfonds EUR defensiv - Global. 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 1% 101,00 EUR aufwenden müssen. Eventuell beim Anleger anfallende Depotgebühren würden das Anlageergebnis mindern.

Statistiken (%)

	1 Jahr	3 Jahre
Volatilität des Fonds	0,78	1,86
Volatilität des Indikators	0,00	0,03
Sharpe-Ratio	2,58	0,31
Beta	NS	NS
Alpha	NS	NS

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

Vierteljährlicher Bruttoperformancebeitrag (%)

Anleihenportfolio	Aktien Derivate	Anleihen Derivate	Devisen Derivate	OGAW	Summe
0,54	0,23	0,02	-0,05	0,00	0,74

Modifizierte Duration des Anleihenportfolios (inkl. Derivate)

Euroländer	1,05
USA	0,13
Sonstige	0,01

Exposure (%) : 0,47

Value at Risk (VaR) (%)

	Fonds
99% - 20 Tage (2 Jahre)	0,62

PORTFOLIO CARMIGNAC PORTFOLIO CAPITAL PLUS ZUM 29/12/2017

	Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens
Liquidität, Einsatz von Bargeldbestand und Derivate		918 635 548,62	50,38
Liquidität (inklusive Bardeckung aus Derivatepositionen)		149 577 913,47	8,20
13 300 000 GREECE 05/01/2018	Schatzwechsel in Euro	13 296 149,51	0,73
23 000 000 GREECE 09/02/2018	Schatzwechsel in Euro	22 957 251,72	1,26
62 000 000 GREECE 16/03/2018	Schatzwechsel in Euro	61 803 506,15	3,39
20 000 000 ITALY 13/04/2018	Schatzwechsel in Euro	20 032 000,00	1,10
20 000 000 ITALY 14/02/2018	Schatzwechsel in Euro	20 012 363,04	1,10
15 000 000 ITALY 14/03/2018	Schatzwechsel in Euro	15 021 375,00	0,82
20 000 000 PORTUGAL 16/03/2018	Schatzwechsel in Euro	20 018 822,22	1,10
50 000 000 PORTUGAL 16/11/2018	Schatzwechsel in Euro	50 169 000,00	2,75
45 000 000 PORTUGAL 20/07/2018	Schatzwechsel in Euro	45 078 750,00	2,47
40 000 000 SPAIN 07/12/2018	Schatzwechsel in Euro	40 199 200,00	2,20
15 000 000 SPAIN 09/03/2018	Schatzwechsel in Euro	15 016 800,00	0,82
100 000 000 SPAIN 13/07/2018	Schatzwechsel in Euro	100 281 000,00	5,50
20 000 000 SPAIN 16/02/2018	Schatzwechsel in Euro	20 011 397,83	1,10
50 000 000 BANCO DE SABADELL SA 19/06/2018	Depositenzertifikat in Euro	50 080 150,00	2,75
100 000 000 BANCO DE SABADELL SA 31/01/2018	Depositenzertifikat in Euro	100 035 797,83	5,49
60 000 000 DEUTSCHE BANK AG 31/10/2018	Depositenzertifikat in Euro	60 097 056,60	3,30
15 000 000 INTESA SANPAOLO BANK 01/03/2018	Depositenzertifikat in Euro	15 009 796,00	0,82
15 000 000 SANTANDER CONSUMER 12/06/2018	Depositenzertifikat in Euro	15 033 765,00	0,82
15 000 000 UNICREDIT 02/03/2018	Depositenzertifikat in Euro	15 009 754,50	0,82
18 667 Carmignac Court Terme	OGAW - Geldmarktinstrumente	69 893 699,75	3,83
Anleihen		904 949 373,15	49,62
Festverzinsliche Staatsanleihen aus Industriestaaten		122 579 737,15	6,72
500 GREECE 4.20% 30/01/2042 (Griechenland)	Euro	92,84	465,91
10 000 000 PORTUGAL 2.20% 17/10/2022 (Portugal)	Euro	108,51	10 898 113,70
20 000 000 PORTUGAL 2.88% 15/10/2025 (Portugal)	Euro	110,26	22 178 227,40
45 000 000 PORTUGAL 4.45% 15/06/2018 (Portugal)	Euro	102,19	47 091 932,88
40 000 000 SPAIN 2.75% 30/04/2019 (Spanien)	Euro	104,16	42 410 997,26
Festverzinsliche Staatsanleihen aus Schwellenländern		11 062 104,43	0,61
12 500 000 ARGENTINA 9.00% 29/11/2018 (Argentinien)	Dollar	106,27	11 062 104,43
Festverzinsliche Unternehmensanleihen aus Industriestaaten		483 667 184,09	26,52
5 490 000 AIRBUS GROUP 5.50% 25/09/2018 (Frankreich)	Industrie	104,16	5 801 000,23
2 290 000 ALLERGAN FUND 0.50% 01/05/2021 (Irland)	Gesundheitswesen (callable)	100,21	2 301 727,31
5 800 000 ALLIED IRISH 7.38% 03/12/2020 (Irland)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	113,13	6 597 753,45
10 000 000 ALTICE SA 7.25% 26/01/2018 (Niederlande)	Nicht-Basiskonsumgüter (callable)	101,71	10 450 630,56
1 538 000 AMGEN INC 4.38% 05/12/2018 (USA)	Gesundheitswesen	104,25	1 608 634,23
4 162 000 ANADARKO PETROLEUM 8.70% 15/03/2019 (USA)	Energie	107,21	3 806 212,77
30 000 000 ANHEUSER-BUSCH INBEV 0.62% 17/03/2020 (Belgien)	Basiskonsumgüter	101,45	30 586 200,00
1 600 000 BANK OF IRELAND 4,12% 19/09/2022 (Irland)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	99,79	1 345 471,91
10 000 000 BARCLAYS 2.62% 11/11/2020 (Vereinigtes Königreich)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	103,98	10 436 216,44

PORTFOLIO CARMIGNAC PORTFOLIO CAPITAL PLUS ZUM 29/12/2017

			Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens
6 800 000	BBVA 3.50% 10/02/2027 (Spanien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen)	112,84	7 886 341,92	0,43
11 700 000	BBVA 3.50% 11/04/2019 (Spanien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	104,18	12 488 378,05	0,68
5 200 000	BBVA 8.88% 14/04/2021 (Spanien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	118,78	6 278 140,16	0,34
6 749 000	BERKSHIRE HATHAWAY 0.50% 13/02/2020 (USA)	Finanzwesen (callable)	101,10	6 850 469,83	0,38
507 000	BG ENERGY CAPITAL 3.00% 16/11/2018 (Niederlande)	Energie	102,86	523 510,56	0,03
8 133 000	BMW 0.12% 15/04/2020 (Deutschland)	Nicht-Basiskonsumgüter	100,45	8 176 761,11	0,45
5 220 000	BNP PARIBAS 6.12% 17/06/2022 (Frankreich)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	115,72	6 055 359,61	0,33
3 000 000	CHANNEL LINK 1.76% 30/06/2022 (Vereinigtes Königreich)	IT (callable)	101,84	3 055 748,96	0,17
2 000 000	CHANNEL LINK 2.71% 30/06/2027 (Vereinigtes Königreich)	IT (callable)	103,64	2 073 453,10	0,11
2 000 000	CHRISTIAN DIOR 0.75% 24/03/2021 (Frankreich)	Nicht-Basiskonsumgüter (callable)	101,07	2 029 291,51	0,11
2 745 000	CIBA SPECIAL CHEMICALS 4.88% 20/06/2018 (Luxemburg)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	102,37	2 882 391,76	0,16
8 300 000	COMMONWEALTH 1.94% 03/10/2024 (Australien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	100,49	8 381 944,42	0,46
11 600 000	COMMONWEALTH BANK OF AUSTRALIA 2.00% 22/04/2022 (Australien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	103,45	12 162 453,81	0,67
5 340 000	CREDIT AGRICOLE 6.50% 23/06/2021 (Frankreich)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	113,41	6 066 646,43	0,33
1 700 000	CREDIT MUTUEL ARKEA 1.88% 25/10/2024 (Frankreich)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	100,58	1 716 007,01	0,09
7 000 000	CREDIT MUTUEL ARKEA 3.50% 09/02/2029 (Frankreich)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen)	113,55	8 168 664,38	0,45
4 200 000	DANONE SA 1.25% 06/06/2018 (Frankreich)	Basiskonsumgüter	100,76	4 262 227,32	0,23
5 340 000	DANSKE BANK A/S 5.88% 06/04/2022 (Dänemark)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	113,81	6 154 321,69	0,34
15 000 000	DEXIA CREDIT 0.04% 11/12/2019 (Belgien)	Finanzwesen	100,68	15 102 228,08	0,83
15 500 000	EBAY INC 2.50% 09/03/2018 (USA)	IT	100,13	13 027 417,83	0,71
2 125 000	EC FINANCE PL 2.38% 15/11/2022 (Vereinigtes Königreich)	Industrie (callable)	102,69	2 190 714,15	0,12
2 000 000	ELDORADO GOLD 6.12% 26/01/2018 (Kanada)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe (callable)	99,38	1 660 247,34	0,09
8 400 000	EUROFINS SCIENTIFIC SE 2.12% 25/04/2024 (Luxemburg)	Gesundheitswesen (callable)	102,35	8 676 456,66	0,48
2 000 000	EUROFINS SCIENTIFIC SE 2.25% 27/01/2022 (Luxemburg)	Gesundheitswesen	104,96	2 141 281,10	0,12
2 125 000	EUROFINS SCIENTIFIC SE 3.25% 13/11/2025 (Luxemburg)	Gesundheitswesen (Nachrangige Anleihen, callable)	100,73	2 150 226,08	0,12
9 900 000	FCA BANK SPA IRELAND 1.25% 23/09/2020 (Italien)	Finanzwesen	102,99	10 231 030,23	0,56
7 620 000	FCA BANK SPA IRELAND 2.00% 23/10/2019 (Italien)	Finanzwesen	103,55	7 920 420,07	0,43
9 642 000	FEDEX CORP 0.50% 09/03/2020 (USA)	Industrie (callable)	100,93	9 767 007,87	0,54
4 023 000	FERRARI NV .25% 16/01/2021 (Italien)	Nicht-Basiskonsumgüter	99,34	3 997 650,14	0,22
8 375 000	GENERALI FINANCE 4.6% 21/11/2025 (Italien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	109,84	9 244 362,40	0,51
6 150 000	ING GROEP NV 6.50% 16/04/2025 (Niederlande)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	108,86	5 646 613,57	0,31
10 000 000	INTESA SAN PAOLO 2.75% 20/03/2020 (Italien)	Finanzwesen	105,90	10 808 293,15	0,59
3 600 000	INTESA SAN PAOLO 4.38% 15/10/2019 (Italien)	Finanzwesen	107,87	3 918 308,05	0,21
5 200 000	INTESA SAN PAOLO 7.75% 11/01/2027 (Italien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	121,91	6 534 539,40	0,36
3 000 000	INTRUM JUSTIT 2.75% 15/07/2019 (Schweden)	Finanzwesen (callable)	100,80	3 066 794,17	0,17
2 200 000	IPSEN SA 1.88% 16/03/2023 (Luxemburg)	Gesundheitswesen (callable)	103,86	2 307 591,75	0,13
2 500 000	KBC GROEP NV 2.38% 25/11/2019 (Belgien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	103,96	2 605 294,18	0,14
7 500 000	MEDIOBANCA SPA 0.75% 17/02/2020 (Italien)	Finanzwesen	101,36	7 656 546,58	0,42
4 803 000	MERCK FINANCIAL SERVICES 0.75% 02/06/2019 (Deutschland)	Gesundheitswesen (callable)	101,34	4 879 307,17	0,27
8 200 000	MERCURY BONDCO PLC 7.12% 08/01/2018 (Italien)	IT (callable)	103,73	8 586 923,83	0,47
14 000 000	MERCURY BONDCO PLC 8.25% 08/01/2018 (Italien)	IT (callable)	104,23	14 697 935,00	0,81
5 182 000	MORGAN STANLEY 2.25% 12/03/2018 (USA)	Finanzwesen	100,52	5 303 715,95	0,29
10 000 000	MURPHY OIL CORP 5.75% 15/08/2020 (USA)	Energie (callable)	103,23	8 776 586,44	0,48
3 800 000	NETFLIX INC 3.62% 15/05/2027 (USA)	Nicht-Basiskonsumgüter	100,84	3 850 517,31	0,21
2 100 000	ORANGE 1.88% 02/10/2019 (Frankreich)	Telekommunikationsdienste	103,57	2 185 002,53	0,12
1 691 000	PACCAR FINANCIAL EUROPE 0.12% 24/05/2019 (Niederlande)	Industrie	100,36	1 698 452,45	0,09
7 650 000	PERSHING SQUARE HOLDINGS LTD 5.50% 15/06/2022 (Niederlande)	Finanzwesen (callable)	104,36	6 812 224,77	0,37
7 500 000	ROYAL BANK OF SCOTLAND 5.25% 30/03/2018 (Vereinigtes Königreich)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	101,49	7 811 606,25	0,43
2 900 000	ROYAL BANK OF SCOTLAND 5.50% 31/03/2018 (Vereinigtes Königreich)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	101,41	2 942 306,17	0,16
3 100 000	SANOFI 0.00% 05/04/2019 (Frankreich)	Gesundheitswesen	100,33	3 110 261,00	0,17
10 000 000	SANTANDER 3.12% 19/01/2027 (Spanien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen)	109,35	11 233 401,37	0,62
5 500 000	SANTANDER 6.75% 25/04/2022 (Spanien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	113,79	6 329 373,63	0,35
20 500 000	SANTANDER CONSUMER 0.62% 20/04/2018 (Spanien)	Finanzwesen	100,30	20 651 655,07	1,13
6 228 000	SATO OYJ 2.38% 24/12/2020 (Finnland)	Immobilien (callable)	105,28	6 672 676,64	0,37
2 900 000	SOCIETE GENERALE 0.75% 25/11/2020 (Frankreich)	Finanzwesen	102,08	2 962 614,97	0,16
10 000 000	SOCIETE GENERALE 3.25% 12/01/2022 (Frankreich)	Finanzwesen	100,85	8 526 794,64	0,47
7 400 000	SOCIETE GENERALE 5.85% 26/03/2018 (Frankreich)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen)	101,39	7 838 485,38	0,43

PORTFOLIO CARMIGNAC PORTFOLIO CAPITAL PLUS ZUM 29/12/2017			Kurse in Lokalwährungen	Gesamtwert (€)	% des Nettovermögens
5 340 000	SOCIETE GENERALE 6.75% 07/04/2021 (Frankreich)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	112,32	6 085 083,16	0,33
6 300 000	TELEFONICA EMISIONES 2.74% 29/05/2019 (Spanien)	Telekommunikationsdienste	104,01	6 655 798,80	0,36
5 000 000	TULLOW OIL 6.25% 26/01/2018 (Vereinigtes Königreich)	Energie (callable)	100,65	4 247 300,41	0,23
2 500 000	UBS 7.62% 17/08/2022 (Schweiz)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen)	105,88	2 272 002,69	0,12
5 000 000	UBS 4.75% 12/02/2021 (Schweiz)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	112,23	5 823 320,83	0,32
3 000 000	UNICREDIT 5.86% 19/06/2027 (Italien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	106,76	2 672 816,31	0,15
5 570 000	UNICREDIT 6.75% 10/09/2021 (Italien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	108,12	6 141 779,27	0,34
7 750 000	WACHOVIA CORP 4.38% 27/11/2018 (USA)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen)	104,08	8 100 260,72	0,44
Variabel verzinsliche Unternehmensanleihen aus Industriestaaten				114 932 047,08	6,30
3 410 000	ALLERGAN FUND TV 01/06/2019 (Irland)	Gesundheitswesen	100,20	3 416 953,84	0,19
7 000 000	BMW TV 22/11/2019 (Deutschland)	Nicht-Basiskonsumgüter	100,46	7 032 095,00	0,39
30 000 000	BMW TV 29/01/2018 (Niederlande)	Nicht-Basiskonsumgüter	100,06	30 021 379,17	1,65
2 000 000	CARREFOUR BANQUE SA TV 20/01/2021 (Frankreich)	Industrie (callable)	101,46	2 030 582,50	0,11
15 000 000	COCA-COLA TV 08/03/2019 (USA)	Basiskonsumgüter	100,38	15 057 600,00	0,83
13 450 000	DEUTSCHE TELEKOM INTERNATIONAL TV 03/04/2020 (Niederlande)	Telekommunikationsdienste	100,62	13 533 255,50	0,74
8 000 000	JOHN DEERE TV 15/09/2020 (USA)	Industrie	100,51	8 040 560,00	0,44
10 000 000	MORGAN STANLEY TV 27/01/2021 (USA)	Finanzwesen (callable)	101,19	10 125 470,00	0,56
3 000 000	SAP AG TV 01/04/2020 (Deutschland)	IT	100,69	3 020 820,00	0,17
6 411 000	TOYOTA MOTOR TV 20/07/2018 (Japan)	Nicht-Basiskonsumgüter	100,19	6 422 988,57	0,35
6 000 000	JOHN DEERE TV 03/10/2022 (USA)	Industrie	100,45	6 026 820,00	0,33
10 000 000	UNICREDIT TV 03/05/2020 (Italien)	Finanzwesen (Nachrangige Anleihen, callable)	101,63	10 203 522,50	0,56
Festverzinsliche Unternehmensanleihen aus Schwellenländern				42 056 528,34	2,31
17 850 000	CPI PROPERTY 2.13% 04/01/2024 (Tschechische Republik)	Immobilien (callable)	100,44	18 023 108,32	0,99
1 800 000	GLOBALWORTH REAL ESTATE 2.88% 20/06/2022 (Rumänien)	Immobilien	103,84	1 897 246,60	0,10
4 119 000	MOL HUNGARIAN OIL AND GAS 2.62% 28/04/2023 (Ungarn)	Energie	108,49	4 542 884,03	0,25
3 545 000	PRESS METAL 4.8% 30/10/2020	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe (callable)	100,87	3 002 651,61	0,16
4 700 000	SAN MIGUEL IN 4.5% 18/09/2022 (Peru)	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe (callable)	101,88	4 038 974,43	0,22
2 950 000	STONEWAY CAP 10.00% 01/03/2027 (Argentinien)	Versorgungsbetriebe (callable)	106,25	2 693 493,69	0,15
8 500 000	TEVA PHARMACEUTICAL 1.25% 31/12/2022 (Israel)	Gesundheitswesen (callable)	91,50	7 858 169,66	0,43
Asset Backed Securities				130 651 772,06	7,16
4 000 000	APOLLO MANAGEMENT, ALME LOAN FUNDING IV (Europe)	CLO (BB tranche)	100,04	4 052 749,91	0,22
4 500 000	APOLLO MANAGEMENT, ALME LOAN FUNDING IV (Europe)	CLO (B tranche)	100,03	4 570 708,25	0,25
13 700 000	APEX CREDIT, APEX CLO 2017-1 (USA)	CLO (AAA tranche)	100,57	11 537 437,66	0,63
2 900 000	BLACKROCK, BLACKROCK EUROPEAN CLO IV (Europe)	CLO (BB tranche)	98,09	2 861 238,12	0,16
9 480 000	BLACK DIAMOND, BLACK DIAMOND CLO 2014-1 (USA)	CLO (AAA tranche)	100,41	7 970 543,04	0,44
17 000 000	CARLYLE, CARLYLE GMS EURO CLO 2015-3 (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,06	17 067 531,37	0,94
8 000 000	CARLYLE, CARLYLE GMS EURO CLO 2015-3 (Europe)	CLO (AA tranche)	100,08	8 043 437,33	0,44
2 000 000	CARLYLE, CARLYLE GMS EURO CLO 2015-3 (Europe)	CLO (BB tranche)	100,41	2 032 633,73	0,11
12 100 000	ALCENTRA, JUBILEE CLO 2015-XVI (Europe)	CLO (AA tranche)	100,92	12 222 818,50	0,67
3 010 000	NASSAU CREDIT, NASSAU 2017-1 (USA)	CLO (AAA tranche)	100,56	2 547 240,69	0,14
5 000 000	BAIN CREDIT, NEWHAVEN II CLO (Europe)	CLO (BB tranche)	101,02	5 089 268,11	0,28
2 800 000	BAIN CREDIT, NEWHAVEN II CLO (Europe)	CLO (B tranche)	100,73	2 847 247,29	0,16
7 500 000	OFS CLO MANAGEMENT, OFSI VIII (USA)	CLO (AAA tranche)	100,65	6 286 624,54	0,34
6 000 000	OAK HILL ADVISORS, OAK HILL ECP IV (Europe)	CLO (BB tranche)	100,77	6 187 846,60	0,34
3 000 000	OAK HILL ADVISORS, OAK HILL ECP IV (Europe)	CLO (B tranche)	100,14	3 097 223,20	0,17
10 690 000	PARTNERS GROUP, PENTA CLO 2 (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,13	10 717 880,83	0,59
3 000 000	ROCKFORD TOWER CAPITAL, ROCKFORD TOWER 2017-2 (USA)	CLO (AAA tranche)	100,90	2 541 158,92	0,14
605 470	FUNDING CIRCLE, SBOLT 2016-1 (United Kingdom)	CLO (AA tranche)	100,15	684 104,32	0,04
2 000 000	FUNDING CIRCLE, SBOLT 2016-1 (United Kingdom)	CLO (A tranche)	100,55	2 271 444,20	0,12
844 261	SOFI, SOFI CONSUMER LOAN PROGRAM 2016-3 (USA)	CLO (A+ tranche)	101,16	711 680,40	0,04
5 000 000	ICG, ST PAUL'S IV (Europe)	CLO (BB tranche)	98,70	4 984 046,22	0,27
4 000 000	BLACKSTONE/GSO, TYMON PARK (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,39	4 027 368,71	0,22
9 800 000	MJX MANAGEMENT, VENTURE XXVI CLO (USA)	CLO (AAA tranche)	101,10	8 299 540,12	0,46
Wert des Portfolios				904 949 373,15	49,62
Fondsvolumen				1 823 584 921,77	100,00

GLOSSAR

Aktive Verwaltung: Ein Anlageverwaltungsansatz, bei dem ein Manager anstrebt, den Markt durch Research, Analysen und eigene Einschätzung zu übertreffen. Siehe auch Passives Management.

Alpha: Alpha misst die Performance eines Portfolios gegenüber seinem Referenzindikator. Ein negatives Alpha bedeutet, dass sich der Fonds weniger gut als sein Referenzindikator entwickelt hat (Beispiel: der Indikator hat innerhalb eines Jahres 10% erzielt, während der Fonds lediglich 6% erzielt hat: sein Alpha beträgt somit -4). Ein positives Alpha bedeutet, dass sich der Fonds besser als sein Referenzindikator entwickelt hat (Beispiel: der Indikator hat innerhalb eines Jahres 6% erzielt, während der Fonds 10% erzielt hat: sein Alpha beträgt somit 4).

Benchmarkunabhängig: Der Portfolioaufbau ist das Ergebnis der Sichtweisen und Marktanalysen der Fondsmanager und orientiert sich nicht an einer Benchmark.

Beta: Das Beta ist eine Kennzahl, welche die Beziehung zwischen den Schwankungen der Nettoinventarwerte des Fonds und den Wertschwankungen seines Referenzindikators angibt. Ein Beta von unter 1 bedeutet, dass der Fonds die Schwankungen des Indikators „abfedert“ (ein Beta von 0,6 bedeutet, dass der Fonds 6% erzielt, wenn der Indikator 10% erzielt, und 6% verliert, wenn der Indikator 10% verliert). Ein Beta von über 1 bedeutet, dass der Fonds die Schwankungen des Indikators „verstärkt“ (ein Beta von 1,4 bedeutet, dass der Fonds 14% erzielt, wenn der Indikator 10% erzielt, aber auch 14% verliert, wenn der Indikator 10% verliert). Ein Beta von unter 0 bedeutet, dass der Fonds umgekehrt auf die Schwankungen seines Indikators reagiert (ein Beta von -0,6 bedeutet, dass der Fonds 6% verliert, wenn der Indikator 10% erzielt und umgekehrt).

Bottom-up-Ansatz: Bottom-up-Investment: Auf der Analyse von Unternehmen basierende Anlagestrategie, bei der Vergangenheit, Führung und Potenzial der betreffenden Unternehmen als wichtiger gelten als die allgemeinen Trends des Marktes oder des Sektors (im Gegensatz zu Top-down-Investment).

Direktionale Strategien: Eine direktionale Strategie ist eine Anlagestrategie, mit der angestrebt wird, vom Kursanstieg oder -rückgang einer bestimmten Anlageklasse zu profitieren.

Duration: Die Duration einer Anleihe entspricht dem Zeitraum, nach dessen Ablauf ihre Rentabilität nicht mehr von Veränderungen des Zinssatzes beeinträchtigt wird. Die Duration ist gleichzusetzen mit der durchschnittlichen Laufzeit nach Abzinsung sämtlicher Cashflows (Zinsen und Kapital).

FCP: Investmentfonds (Fonds Commun de Placement).

Fondsumschlag: Prozentanteil von Positionen in einem Investmentfonds, die in einem bestimmten Zeitraum verkauft werden.

Forward-Finanzinstrumente: Ein Forward-Kontrakt ist ein individueller Vertrag zwischen zwei Parteien über den Kauf bzw. Verkauf eines Vermögenswerts zu einem festgelegten Preis an einem zukünftigen Datum. Ein Forward-Kontrakt kann zur Absicherung oder zu spekulativen Zwecken verwendet werden, obwohl er durch seine nicht standardisierte Form besonders für die Absicherung geeignet ist. Anders als standardisierte Futures-Kontrakte kann ein Forward-Kontrakt individuell auf jeden beliebigen Rohstoff, Betrag und Liefertermin zugeschnitten werden. Die Abrechnung eines Forward-Kontrakts kann auf Kassa- oder Lieferbasis erfolgen.

Frontiermärkte: Weniger entwickelte Länder unter den Schwellenländern. Anlagen in diesen Ländern können höhere Risiken als in weiter entwickelten Märkten aufweisen, wie beispielsweise eine höhere politische Instabilität und eine geringere Liquidität.

High Yield: Anleihen oder Kredite, deren Rating aufgrund ihres höheren Ausfallrisikos unterhalb der Kategorie „Investment Grade“ liegt, werden als High Yield bezeichnet. Diese Titel werden in der Regel höher verzinst.

Investitionsgrad/Exposure: Der Investitionsgrad gibt die Höhe des investierten Vermögens an und wird in Prozent des Portfoliovermögens ausgedrückt. Das Exposure entspricht dem Investitionsgrad zuzüglich des Effekts der Derivatestrategien und bestimmt den Prozentsatz des realen Vermögens, das einem bestimmten Risiko ausgesetzt ist. Derivatestrategien können zum Ziel haben, das Exposure des Basiswerts zu erhöhen (Strategie der Dynamisierung) oder zu senken (Strategie der Immunisierung).

Investment Grade: Anleihen oder Kredite, denen von den Ratingagenturen ein Rating von AAA bis BBB- verliehen wurde, das einem in der Regel relativ niedrigen Ausfallrisiko entspricht, gehören der Investment Grade-Kategorie an.

Korrelation: Die Korrelation ist ein Maß für die Entwicklung von Wertpapieren oder Anlageklassen im Verhältnis zueinander. Anlagen, die eine hohe Korrelation aufweisen, bewegen sich oftmals gemeinsam nach oben oder unten, während sich Anlagen mit geringer Korrelation unter verschiedenen Marktbedingungen unterschiedlich entwickeln, was für Anleger Diversifizierungsvorteile mit sich bringt. Die Korrelation kann Werte zwischen 1 (perfekte positive Korrelation) und -1 (perfekte negative Korrelation) annehmen. Ein Korrelationskoeffizient von 0 bedeutet, dass keine Korrelation besteht.

Marktkapitalisierung: ein Maß für die Größe eines Unternehmens, berechnet durch Multiplikation der Gesamtzahl der ausgegebenen Aktien mit dem aktuellen Aktienkurs. Unternehmen werden für gewöhnlich entsprechend ihrer Größe als gering kapitalisiert (Small Cap), mittelkapitalisiert (Mid Cap) und stark kapitalisiert (Large Cap) eingestuft. Es besteht kein Konsens über die monetären Grenzen dieser Bereiche, aber für den US-Markt gelten folgende grobe Richtwerte: Large Cap = über 10 Milliarden USD, Mid Cap = 2 bis 10 Milliarden USD, Small Cap = 250 Millionen bis 2 Milliarden USD.

Modifizierte Duration: Die modifizierte Duration einer Anleihe misst das Risiko, das aus einer gegebenen Veränderung des Zinssatzes resultiert. Eine modifizierte Duration von +2 bedeutet, dass bei einem plötzlichen Anstieg des Zinssatzes um 1% der Wert des Portfolios um 2% sinkt.

Nettoinventarwert: Preis eines Anteils (bei einem FCP) oder einer Aktie (bei einer SICAV).

OGAW: Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren.

OGAW-Fonds sind zugelassene Fonds, die in jedem Land in der EU verkauft werden dürfen. Die OGAW-III-Vorschriften erlauben Fonds, in ein breiteres Spektrum von Finanzinstrumenten, einschließlich Derivaten, zu investieren.

Quantitative easing: Quantitative Lockerung bezeichnet eine unkonventionelle geldpolitische Maßnahme. Hierbei kauft eine Zentralbank Staatsanleihen oder andere Wertpapiere vom Markt, um die Zinssätze zu senken und die Geldmenge auszuweiten.

Rating: Bei einem Rating handelt es sich um eine Bonitätseinstufung, anhand der die Qualität eines Kreditnehmers (Emittent des Schuldtitels) gemessen werden kann. Das Rating wird von Ratingagenturen veröffentlicht und bietet Anlegern verlässliche Informationen über das mit einem Schuldtitel verbundene Risikoprofil.

Relative Strategien: Strategien, die versuchen, Unterschiede im Kurs oder Zinssatz zwischen gleichen oder ähnlichen Wertpapieren auszunutzen. Solche Strategien konzentrieren sich auf Abstände statt nur auf den Kurs eines bestimmten Wertpapiers. Die relative Strategie kann Positionen eingehen, wenn davon ausgegangen wird, dass der Abstand zwischen Kursen oder Zinssätzen seinen Höhepunkt erreicht hat und daher schrumpfen dürfte, oder sie kann eine Position in einem Wertpapier eingehen, wenn ähnliche Wertpapiere Kursveränderungen verzeichnen.

Sharpe-Ratio: Die Sharpe-Ratio misst die Überrendite gegenüber dem risikofreien Zinssatz, geteilt durch die Standardabweichung dieser Rendite. Es handelt sich somit um eine Kennzahl der inkrementellen Rendite je Risikoeinheit. Bei einer positiven Sharpe-Ratio wird das eingegangene Risiko umso höher vergütet, je höher die Sharpe-Ratio ist. Eine negative Sharpe-Ratio bedeutet nicht zwingend, dass das Portfolio eine negative Performance verzeichnet hat, sondern dass sich dieses schlechter als eine risikofreie Anlage entwickelt hat.

SICAV: Investmentgesellschaft mit variablem Kapital (Société d'Investissement à Capital Variable).

Top-down-Ansatz: Top-down-Investment: Anlagestrategie, bei der die besten Sektoren oder Branchen ausgewählt werden, um nach Analyse des gesamten Sektors und der allgemeinen wirtschaftlichen Trends dort anzulegen (im Gegensatz zu Bottom-up-Investment).

Track Record: Erfolg oder Misserfolg eines Fonds in der Vergangenheit

Unconstrained-Ansatz: Ein aktiver Ansatz ohne Benchmarkbindung, basierend auf großer Flexibilität in der Steuerung der Exposures und dem Fonds damit ermöglicht, sich unter extrem unterschiedlichen Marktbedingungen zu behaupten.

Unternehmen mit geringer Marktkapitalisierung: Die Marktkapitalisierung der Aktien von Unternehmen mit Marktwerten unter 3 Milliarden USD.

Unternehmen mit hoher Marktkapitalisierung: Die Marktkapitalisierung der Aktien von Unternehmen mit Marktwerten von mehr als 10 Milliarden USD.

Unternehmen mit mittlerer Marktkapitalisierung: Die Marktkapitalisierung der Aktien von Unternehmen mit Marktwerten zwischen 3 und 10 Milliarden USD.

VaR: Der Value at Risk (VaR) stellt den maximalen potenziellen Verlust eines Anlegers aus einem Portfolio aus Finanzaktiva über eine bestimmte Haltedauer (20 Tage) und einen bestimmten Konfidenzintervall (99%) dar. Dieser potenzielle Verlust wird in Prozent des gesamten Portfoliovermögens ausgedrückt und ausgehend von einem Querschnitt aus historischen Daten (über einen Zeitraum von 2 Jahren) berechnet.

Volatilität: Schwankung des Kurses / der Notierung eines Titels, eines Fonds, eines Marktes oder eines Indikators über einen gegebenen Zeitraum, anhand der das mit einer Anlage verbundene Risiko gemessen werden kann. Je höher die Volatilität ist, desto höher ist auch das mit dieser Anlage verbundene Risiko.

Yield to Maturity: Yield to Maturity entspricht dem Begriff der effektiven Rendite bzw. Rückzahlungsrendite. Es handelt sich zum Zeitpunkt der Berechnung um die prozentuale Rendite, die eine Anleihe unter der Annahme, dass der Anleger sie bis zur Fälligkeit hält, bietet.

Dieses Dokument darf weder ganz noch teilweise ohne vorherige Genehmigung durch die Verwaltungsgesellschaft reproduziert werden. Es stellt weder ein Zeichnungsangebot noch eine Anlageberatung dar.

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.

In diesem Dokument enthaltene Informationen können unvollständig sein und ohne Vorankündigung geändert werden. Für bestimmte Personen oder Länder kann der Zugang zu den Fonds beschränkt sein. Sie dürfen insbesondere weder direkt noch indirekt einer „US-Person“ wie in der US-amerikanischen „S Regulation“ definiert bzw. für Rechnung einer solchen US-Person angeboten oder verkauft werden. Die Fonds sind mit einem Kapitalverlustrisiko verbunden. Die in den Managementkommentaren genannten Anteile sind die der in den Tabellen der kumulierten Wertentwicklungen genannten Anteile. Die Rendite infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen kann. 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 Risiken und Kosten sind in den Wesentlichen Anlegerinformationen (WAI) / im Kundeninformationsdokument (KID) beschrieben. Die Prospekte, WAI / KID und Jahresberichte der Fonds stehen auf der Website www.carmignac.de/.at zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Verwaltungsgesellschaft bzw. in Österreich bei der Ersten Bank der österreichischen Sparkassen AG OE 01980533/ Produktmanagement Wertpapiere, Petersplatz 7, 1010 Wien, erhältlich.

- In der Schweiz, die Prospekte, KID und Jahresberichte stehen auf der Website www.carmignac.ch zur Verfügung und sind bei unserem Vertreter in der Schweiz erhältlich, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Die Zahlungsdienste ist CACEIS Bank, Paris, succursale de Nyon / Suisse Route de Signy 35, 1260 Nyon.

Die WAI/KID sind dem Zeichner vor der Zeichnung auszuhändigen.



CARMIGNAC GESTION LUXEMBOURG

City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg
Tel. : (+352) 46 70 60 1

Tochtergesellschaft der Carmignac Gestion
Von der CSSF zugelassene Investmentfondsverwaltungsgesellschaft
Aktiengesellschaft mit einem Grundkapital von 23.000.000 Euro - Handelsregister Luxemburg B67549

www.carmignac.com