Aberdeen Standard SICAV I

Zwischenbericht und -abschluss (nicht geprüft)
Für die sechs Monate zum 31. März 2019



R.C.S:B27471

Inhalt

Gründung 03
Bericht des Verwaltungsratsvorsitzenden 04
Bericht des Anlageverwalters 05
Entwicklung des Nettoinventarwerts 06
Zusammenfassung der Entwicklungen 23
Aberdeen Standard SICAV I – Konsolidierter Abschluss 25
Artificial Intelligence Global Equity 27
Asia Pacific Equity 37
Asia Pacific Multi Asset 46
Asian Bond 62
Asian Credit Bond 71
Asian Local Currency Short Term Bond 78
Asian Property Share 86
Asian Smaller Companies 93
Australasian Equity 101
Australian Dollar Government Bond 106
Australian Dollar Income Bond 111
Brazil Bond 118
Brazil Equity 122
China A Share Equity 127
China Onshore Bond 136
Chinese Equity 141
Diversified Growth 148
Diversified Income 165
Eastern European Equity 185
Emerging Markets Corporate Bond 191
Emerging Markets Equity 207
Emerging Markets Equity Ethical 216
Emerging Markets Infrastructure Equity 224
Emerging Markets Local Currency Bond 233
Emerging Markets Local Currency Corporate Bond 243
Emerging Markets Smaller Companies 249
Emerging Markets Total Return Bond 257
Euro Government Bond 269
Euro Short Term Bond 276
European Convertibles Bond 282
European Equity (ex-UK) 290
European Equity Dividend 296
European Equity 303
Frontier Markets Bond 310
Frontier Markets Equity 320
GDP Weighted Global Government Bond 327
German Equity 338
Global Bond 343
Global Government Bond 370
Indian Bond 380
Indian Equity 387
Japanese Equity 393
Japanese Smaller Companies 406
Latin American Equity 416
Listed Private Capital 422
North American Equity 427
North American Smaller Companies 434
Responsible World Equity 443
Russian Equity 446
Select Emerging Markets Bond 451
Select Emerging Markets Investment Grade Bond 470
Select Euro High Yield Bond 480
Select Global Investment Grade Credit Bond 494
Smart Beta Low Volatility Global Equity Growth 506
Smart Beta Low Volatility Global Equity Income 515
Technology Equity 526
UK Equity 533
US Dollar Credit Bond 539
US Dollar Short Term Bond 550
World Credit Bond 558
World Equity 572
World Resources Equity 578
World Smaller Companies 585
Anmerkungen zum Abschluss 591
Wertpapierfinanzierungsgeschäfte 612
Französischer Plan d'Épargne en Actions („PEA") 635
Offenlegung (ungeprüft) 636
Management und Verwaltung 641
Allgemeine Informationen 643
Weitere Informationen

Gründung

Die Aberdeen Standard SICAV I („die Gesellschaft“) wurde am 25. Februar 1988 auf unbefristete Zeit als „Société Anonyme“ gegründet und erfüllt die Voraussetzungen einer „Société d’Investissement à Capital Variable“ (Investmentgesellschaft mit variablem Kapital). Die Geschäftstätigkeit wurde am 26. April 1988 aufgenommen. Die Eintragung erfolgte unter der Nummer B27471 im Handelsregister des Bezirksgerichts Luxemburg.

Zum 31. März 2019 hat die Gesellschaft Anteile für folgende Fonds aufgelegt:

Artificial Intelligence Global Equity
Asia Pacific Equity
Asia Pacific Multi Asset
Asian Bond
Asian Credit Bond
Asian Local Currency Short Term Bond
Asian Property Share
Asian Smaller Companies
Australasian Equity
Australian Dollar Government Bond
Australian Dollar Income Bond
Brazil Bond
Brazil Equity
China A Share Equity
China Onshore Bond
Chinese Equity
Diversified Growth
Diversified Income
Eastern European Equity
Emerging Markets Corporate Bond
Emerging Markets Equity
Emerging Markets Equity Ethical
Emerging Markets Infrastructure Equity
Emerging Markets Local Currency Bond
Emerging Markets Local Currency Corporate Bond
Emerging Markets Smaller Companies
Emerging Markets Total Return Bond
Euro Government Bond
Euro Short Term Bond
European Convertibles Bond
European Equity
European Equity Dividend
European Equity (ex-UK)
Frontier Markets Bond
Frontier Markets Equity
GDP Weighted Global Government Bond
German Equity
Global Bond
Global Government Bond
Indian Bond
Indian Equity
Japanese Equity
Japanese Smaller Companies
Latin American Equity
Listed Private Capital
North American Equity
North American Smaller Companies
Russian Equity
Select Emerging Markets Bond
Select Emerging Markets Investment Grade Bond
Select Euro High Yield Bond
Select Global Investment Grade Credit Bond
Smart Beta Low Volatility Global Equity Growth
Smart Beta Low Volatility Global Equity Income
Technology Equity
UK Equity
US Dollar Credit Bond
US Dollar Short Term Bond
World Credit Bond
World Equity
World Resources Equity
World Smaller Companies

Der jeweils vollständige Fondsname setzt sich aus dem Namen der Gesellschaft, Aberdeen Standard SICAV I, gefolgt von einem Bindestrich und dem spezifischen Namen des Fonds zusammen, mit Ausnahme des Fonds Smart Beta Low Volatility Global Equity, dem die Bezeichnung Aberdeen Standard SICAV I nicht vorangestellt ist. Im vorliegenden Abschluss werden die Fonds durchgängig mit ihren oben genannten Kurzbezeichnungen benannt.

Auf der Grundlage dieses Dokuments können keine Zeichnungen entgegengenommen werden. Zeichnungen werden nur auf Basis des aktuellen Prospekts oder des Dokuments mit den wesentlichen Informationen für den Anleger in Verbindung mit dem zuletzt erschienenen Jahres- oder dem nachfolgenden Halbjahresbericht, sofern ein solcher veröffentlicht wurde, entgegengenommen.

Für Änderungen im Laufe des Berichtszeitraums verweisen wir Sie auf die Anmerkungen zum Abschluss.

Wichtige Informationen

Da bis heute keine Änderungen in Bezug auf juristische Personen und Namensgebungen erfolgt sind, wurden die Verweise auf Aberdeen Asset Management in diesem Bericht nicht verändert.

Bericht des Verwaltungsratsvorsitzenden

Am Ende des Zeitraums belief sich das von der Gesellschaft verwaltete Vermögen auf 24,5 Mrd. USD.

Auch wenn einige Fonds hinter den Benchmark-Erwartungen zurückblieben, hat sich die Gesamt-Performance der Fonds in als robust bezüglich der aktuellen Marktbedingungen gezeigt. Die kurzfristige Performance ist ermutigend und spiegelt einen fortgesetzten Trend zur Verbesserung wider.

Ein hervorstechender Fonds ist weiterhin der China A Share Equity Fund, da dessen verwaltetes Vermögen während des Zeitraums um 600 Mio. USD zunahm. Er hat seit seiner Auflage 2015 durchgängig Renditen erzielt, die deutlich über der Benchmark liegen.

Ein fortlaufender Prozess ist vorhanden, um die Existenzfähigkeit der Fonds zu bewerten und diese, wenn erforderlich, im besten Interesse der Anleger zu liquidieren. Im Berichtszeitraum wurde der Responsible World Equity Fund liquidiert, da der Fonds nicht den Zufluss an Mitteln anziehen konnte, der erforderlich ist, um Anlagechancen wahrzunehmen und damit Performance-Potenzial zu realisieren.

Die Gesellschaft wurde am 11. Februar 2019 im Rahmen des laufenden Rebranding des Fondsangebots von Aberdeen Standard Investments in Aberdeen Standard SICAV I umbenannt.

CG Little
April 2019

Bericht des Anlageverwalters

Bericht

Die internationalen Finanzmärkte waren im Halbjahresberichtszeitraum einem schwierigen Umfeld ausgesetzt. Der Beginn des Zeitraums war durch einen globalen Abverkauf im Oktober und hohe US-Treasury-Renditen gekennzeichnet, die Anleger dazu zwangen, die weltweiten Aktienbewertungen neu einzuschätzen, was wiederum die Aktienkurse unter Druck setzte. Sorgen um eine weltweite Konjunkturabschwächung kamen auf, als große Volkswirtschaften wie Japan und Deutschland schrumpften und Daten aus China mit einem unter den Erwartungen bleibenden Wachstum enttäuschten. In Europa folgte auf den Abverkauf im Oktober darüber hinaus ein stetiger Rückgang aller großen Indizes. In Asien mussten die Märkte eine ähnliche Entwicklung hinnehmen, ebenso wie in den breiteren Schwellenmärkten. Währenddessen mussten die lateinamerikanischen Märkte Risiken auf einer weiteren Ebene bewältigen, die sich aus den Ergebnissen der Präsidentschaftswahlen, insbesondere in Brasilien und Mexiko, ergaben. Die Entscheidung der US-Notenbank (Fed), weiter vorzupreschen und die Zinssätze im Dezember trotz dieser Bedenken ein viertes Mal anzuheben, führte zu einem Nachgeben der meisten Märkte, was im negativen Bereich endete.

Das neue Jahr brachte eine gewisse willkommene Atempause, als sich die Aktienkurse stetig nach oben entwickelten, angesichts des Schwenks der Fed hin zu einem gemäßigteren Kurs und Optimismus bei den wahrgenommenen Fortschritten in den Handelsgesprächen zwischen den USA und China. Nachrichten im vierten Quartal, dass Deutschland und Japan eine technische Rezession abwenden konnten, und optimistische Produktionsdaten aus den USA und China hellten darüber hinaus den makroökonomischen Ausblick weiter auf. Dank dem günstigeren Handelsumfeld konnten sich die meisten Märkte von den Verlusten erholen, die sie früher im Berichtszeitraum erlitten hatten. Demgegenüber sanken die Ölpreise im Dezember vor dem Hintergrund einer befürchteten Ausweitung der US-Schieferölförderung auf einen 15-Monats-Tiefstwert ab. Dies wurde dann durch von der OPEC geführte Angebotskürzungen und US-Sanktionen gegen den Iran und Venezuela umgekehrt.

Währenddessen war die Brexit-Pattsituation weiterhin das beherrschende Thema der britischen Politik. Premierministerin Theresa May erlitt mehrere aufeinanderfolgende Abstimmungsniederlagen im Parlament und die Europäische Union schlug schließlich vor, den Brexit-Termin zu verschieben, was den Märkten Auftrieb gab.

Ausblick

Die globalen Märkte haben trotz des verlangsamten Wirtschaftswachstums wieder an Schwung gewonnen. Zum Zeitpunkt der Berichterstellung lag der S&P 500 Index bei einer Rekordmarke. Die Erholung wurde durch neue optimistische Produktionsdaten aus den USA und China ausgelöst, die eine auf kurze Sicht erwartete Belebung oder zumindest Stabilisierung der globalen Konjunktur zu signalisieren schienen. Während die Kehrtwende der Fed und anderer großer Zentralbanken zur Erholung der Märkte beitrug, sollte die Notwendigkeit, bei der Geldpolitik in den Rückwärtsgang zu schalten, um die abflauende globale Konjunktion zu unterstützen, die Anleger jedoch etwas besorgt machen. Die langfristigen Probleme bestehen weiterhin, vom immer noch ungelösten Handelskrieg zwischen den zwei größten Volkswirtschaften der Welt – wobei China eine Beendigung der Gespräche angesichts der von US-Präsident Trump angedrohten Zollerhöhungen in Erwägung zieht – bis hin zu einem blockierten, weiterhin in der Sackgasse befindlichen britischen Parlament, dem eine Verschiebung des Brexit-Termins eingeräumt werden musste. An der politischen Front werden die Anleger die Ergebnisse der Wahlen in Indien, Indonesien, Südafrika und Thailand später im Jahr im Auge behalten.

Bei solch unsicheren Marktbedingungen glauben wir, dass unser Bottom-up-Ansatz mit einem Schwerpunkt auf qualitativ hochwertigen Unternehmen dem Portfolio zustattenkommen wird. Wir bevorzugen robuste Franchise-Unternehmen mit stabilen Cashflows und Bilanzen, die bei Unsicherheiten einen gewissen Schutz bieten. Bei vielen unserer Positionen wird weiterhin von einem Anstieg der Erträge ausgegangen, wenn auch in einem langsameren Tempo. Auch wenn sich die Bewertungen nach der ordentlichen Erholung im Jahr bis dato erhöht haben, sehen wir weiterhin Wertpotenzial und wir werden die Volatilität nutzen, um unsere bevorzugten Positionen zu erweitern.

April 2019

Entwicklung des Nettoinventarwerts

Die Zahlen werden in US-Dollar ausgewiesen (sofern nichts anderes angegeben ist).

Fonds	Anteilklasse	NIW je Anteil 31.03.2019	NIW je Anteil 30.09.2018	NIW je Anteil 30.09.2017	NIW je Anteil 30.09.2016	Laufende Kosten in % zum 31.03.2019[†]	OASE % zum 31.03.2019[*]
Artificial Intelligence Global Equity[A]	A Acc USD	9,5367	10,0894	-	-	1,20	0,20
	I Acc USD	9,5672	10,0950	-	-	0,66	0,16
	W Acc USD	9,4397	10,0348	-	-	2,20	0,20
	X Acc USD	9,5658	10,0945	-	-	0,70	0,20
	Z Acc USD	9,5970	10,1007	-	-	0,16	0,16
Asia Pacific Equity	A Acc EUR	13,8718	12,8667	12,6245	11,3413	2,00	0,24
	A Acc GBP	63,0774	60,4765	58,7028	51,7778	2,00	0,24
	A Acc Hedged CZK	1.198,9363	1.164,2620	1.201,0884	1.062,4336	2,04	0,28
	A Acc Hedged EUR	10,5625	10,3121	10,5969	9,2406	2,04	0,28
	A Acc SGD	10,9244	10,5744	10,4959	8,9996	2,00	0,24
	A Acc USD	82,0595	78,7372	78,6282	67,1490	2,00	0,24
	A AInc Hedged EUR	12,0228	11,7374	12,0845	-	2,04	0,28
	A AInc USD	11,2582	10,8024	10,7877	9,2395	2,00	0,24
	B Acc USD	63,0978	60,8455	61,3714	52,9393	3,00	0,24
	C Acc USD	17,2887	16,6719	16,8160	14,5063	3,00	0,24
	I Acc Hedged EUR	12,3384	11,9992	12,2289	10,5802	1,25	0,24
	I Acc USD	91,1141	87,0811	86,2758	73,1028	1,21	0,20
	I AInc USD	11,7928	11,2709	11,2803	9,6546	1,21	0,20
	I(EUR)-1[^]	-	-	-	8,6613	-	-
	S Acc USD	27,9463	26,8366	26,8446	22,9649	2,17	0,24
	W Acc USD	12,5935	12,1438	12,2479	10,5628	3,00	0,24
	X Acc EUR	14,2894	13,2045	12,8580	11,4650	1,25	0,24
	X Acc GBP	15,1669	14,4874	13,9568	12,2184	1,25	0,24
	X Acc Hedged EUR	10,0203	9,7453	-	-	1,29	0,28
	X Acc USD	12,3159	11,7732	11,6688	9,8907	1,25	0,24
	X AInc USD	11,3443	10,8444	10,8590	9,2963	1,25	0,24
	Z Acc USD	12,9469	12,3124	12,0770	-	0,21	0,20
	Z QInc USD	10,5600	10,0927	-	-	0,21	0,20
Asia Pacific Multi Asset[B]	A Acc EUR	13,5954	12,5431	-	-	1,59	0,28
	A Acc Hedged CHF	145,8596	141,7768	-	-	1,63	0,32
	A Acc Hedged EUR	164,0175	159,0871	-	-	1,63	0,32
	A Acc Hedged SGD	10,0531	9,6478	-	-	1,63	0,32
	A Acc USD	198,5837	189,5284	-	-	1,59	0,28
	A QInc USD	10,0267	9,6441	-	-	1,59	0,28
	W Acc USD	11,9018	11,4161	-	-	2,59	0,28
	W QInc USD	11,5994	11,1575	-	-	2,59	0,28
	X Acc EUR	13,5842	12,4921	-	-	0,94	0,28

Fonds	Anteilklasse	NIW je Anteil 31.03.2019	NIW je Anteil 30.09.2018	NIW je Anteil 30.09.2017	NIW je Anteil 30.09.2016	Laufende Kosten in % zum 31.03.2019[†]	OASE % zum 31.03.2019[*]
	X Acc USD	11,6660	11,0979	-	-	0,94	0,28
	X QInc USD	10,4236	10,0256	-	-	0,94	0,28
Asian Bond[C]	A Acc Hedged EUR	148,1115	142,1921	-	-	1,48	0,37
	A Acc USD	167,6148	158,2826	-	-	1,44	0,33
	A QInc USD	116,9914	112,3922	-	-	1,44	0,33
	I Acc USD	1.732,5309	1.631,2651	-	-	0,85	0,29
	X Acc Hedged EUR	10,5025	10,0561	-	-	0,93	0,37
	X Acc USD	11,0519	10,4080	-	-	0,89	0,33
	X QInc USD	10,4598	10,0483	-	-	0,89	0,33
	Z Acc USD	1.272,2086	1.194,5699	-	-	0,30	0,29
Asian Credit Bond	A Acc USD	11,6214	10,9681	11,1694	10,9592	1,40	0,20
	A QInc USD	10,5039	10,0986	10,5887	10,6525	1,40	0,20
	I Acc USD	11,8895	11,1861	11,3188	11,0349	0,76	0,16
	I QInc USD	10,5043	10,0985	10,5890	10,6529	0,76	0,16
	X Acc USD	11,8734	11,1725	11,3095	11,0302	0,80	0,20
	X QInc USD	10,5043	10,0985	10,5890	10,6530	0,80	0,20
	Z Acc USD	12,1480	11,3945	11,4606	11,1063	0,16	0,16
Asian Local Currency Short Term Bond[D]	A Acc EUR	12,9521	12,1630	12,1547	12,6330	1,20	0,20
	A Acc GBP	12,6230	12,2530	12,1131	12,3610	1,20	0,20
	A Acc Hedged CHF	8,6382	8,5471	8,9743	9,0963	1,24	0,24
	A Acc Hedged EUR	9,1472	9,0330	9,4454	9,5292	1,24	0,24
	A Acc USD	6,8332	6,6382	6,7517	6,6717	1,20	0,20
	A QInc GBP	10,2634	10,1344	10,3355	10,8113	1,20	0,20
	A QInc USD	3,6900	3,6464	3,8411	3,8911	1,20	0,20
	I Acc Hedged EUR	9,5686	9,4239	9,8005	9,8280	0,70	0,20
	I Acc USD	10,5808	10,2510	10,3704	10,1916	0,66	0,16
	I QInc Hedged GBP	7,8497	7,8350	8,3901	8,5874	0,70	0,20
	I QInc USD	8,7017	8,5988	9,0586	9,1752	0,66	0,16
	X Acc EUR	11,7522	11,0087	10,9463	11,3205	0,70	0,20
	X Acc GBP	12,4687	12,0732	11,8756	12,0583	0,70	0,20
	X Acc USD	10,1235	9,8099	9,9276	9,7598	0,70	0,20
	X QInc GBP	10,3392	10,2092	10,4533	10,9347	0,70	0,20
	X QInc USD	8,3937	8,2945	8,7376	8,8508	0,70	0,20
	Z Acc USD	10,8596	10,4963	10,5675	10,3330	0,16	0,16
	Z QInc USD	10,1277	10,0078	-	-	0,16	0,16
Asian Property Share	A Acc Hedged EUR	8,5461	8,2580	8,8999	7,9370	1,81	0,31
	A Acc USD	19,9635	18,9743	19,8573	17,3314	1,77	0,27
	I Acc USD	1.792,3072	1.696,7392	1.761,7707	1.525,5843	0,98	0,23
	S Acc USD	19,2351	18,3200	19,2533	16,8746	2,19	0,27
	X Acc USD	11,1750	10,5815	10,9911	9,5211	1,02	0,27
	Z Acc USD	10,3110	9,7254	10,0230	-	0,23	0,23

Fonds	Anteilklasse	NIW je Anteil 31.03.2019	NIW je Anteil 30.09.2018	NIW je Anteil 30.09.2017	NIW je Anteil 30.09.2016	Laufende Kosten in % zum 31.03.2019[†]	OASE % zum 31.03.2019[*]
Asian Smaller Companies	A Acc EUR	10,0314	9,3977	-	-	1,99	0,24
	A Acc GBP	34,6809	33,5839	33,6465	31,2170	1,99	0,24
	A Acc SGD	10,0488	9,8239	10,0644	9,0774	1,99	0,24
	A Acc USD	45,2615	43,8637	45,2127	40,6145	1,99	0,24
	A AInc EUR	12,1998	11,4292	11,6242	11,0453	1,99	0,24
	I Acc USD	50,0328	48,2967	49,3900	44,0198	1,20	0,20
	X Acc EUR	13,0644	12,2023	12,2847	11,5387	1,39	0,24
	X Acc GBP	13,8616	13,3831	13,3282	12,2917	1,39	0,24
	X Acc USD	11,2536	10,8735	11,1406	9,9480	1,39	0,24
	Z Acc Hedged EUR	11,2094	10,9536	11,4110	10,2836	0,24	0,24
	Z Acc USD	23,1984	22,2843	22,5618	19,9077	0,20	0,20
Australasian Equity	A Acc AUD	43,5631	43,2194	37,9753	35,5032	1,69	0,19
	X Acc AUD	17,0902	16,8919	14,7312	13,6697	0,94	0,19
	Z Acc AUD	11,9151	11,7307	10,1499	-	0,15	0,15
	Z MInc AUD	10,0345	10,0772	-	-	0,15	0,15
Australian Dollar Government Bond[E]	A Acc AUD	4.924,4934	4.645,9979	-	-	1,07	0,27
	A QInc AUD	1.373,2874	1.304,7664	-	-	1,07	0,27
	X Acc AUD	12,7304	11,9865	-	-	0,67	0,27
	X QInc AUD	11,1723	10,6145	-	-	0,67	0,27
	Z Acc AUD	11,0295	10,3623	-	-	0,23	0,23
Australian Dollar Income Bond[F]	A MIncA AUD	10,0815	9,9840	9,9889	-	0,79	0,19
	A MIncA Hedged SGD	9,9371	9,8683	-	-	0,83	0,23
	I MInc AUD	10,1213	10,0137	10,0043	-	0,60	0,15
	X Acc AUD	10,8629	10,5335	10,1180	-	0,64	0,19
	X MInc AUD	10,1159	10,0096	10,0022	-	0,64	0,19
	Z MInc AUD	10,1894	10,0588	10,0144	-	0,15	0,15
Brazil Bond	A Acc USD	128,1948	117,1598	140,3844	120,5523	1,84	0,34
	A QInc EUR	6,4668	5,9534	7,4401	7,3176	1,84	0,34
	A QInc USD	5,7427	5,4690	6,9589	6,5080	1,84	0,34
	I Acc USD	951,9095	867,6328	1.034,1398	882,8913	1,30	0,30
	I QInc USD	10,7906	10,2769	13,1004	12,3049	1,30	0,30
	N QInc JPY	-	45.674,2899	58.436,0403	48.667,6175	-	-
Brazil Equity	A Acc USD	7,0999	5,5868	7,7687	5,8255	2,09	0,34
	I Acc USD	8,3586	6,5515	9,0391	6,7244	1,30	0,30
	N QInc JPY	-	-	70.140,2005	47.526,3446	-	-
	S Acc USD	7,0191	5,5280	7,7006	5,7839	2,26	0,34
China A Share Equity	A Acc Hedged EUR	9,9914	9,3554	-	-	2,01	0,27
	A Acc Hedged SGD	9,7858	9,0700	-	-	2,01	0,27
	A Acc USD	14,5809	13,4294	12,1344	9,0651	1,97	0,23
	A AInc Hedged EUR	9,9837	9,3540	-	-	2,01	0,27
	A AInc USD	10,2117	9,4044	-	-	1,97	0,23

Fonds	Anteilklasse	NIW je Anteil 31.03.2019	NIW je Anteil 30.09.2018	NIW je Anteil 30.09.2017	NIW je Anteil 30.09.2016	Laufende Kosten in % zum 31.03.2019[†]	OASE % zum 31.03.2019[*]
	I Acc EUR	14,1123	12,5145	11,0225	8,5950	1,18	0,19
	I Acc Hedged GBP	12,1876	-	-	-	1,22	0,23
	I Acc USD	15,0530	13,8092	12,3795	9,1754	1,18	0,19
	I AInc USD	13,2060	12,1159	10,9386	8,1763	1,18	0,19
	I SInc Hedged GBP	12,1877	-	-	-	1,22	0,23
	W Acc Hedged EUR	9,9157	9,3361	-	-	3,01	0,27
	W Acc USD	10,1446	9,3859	-	-	2,97	0,23
	X Acc Hedged GBP	12,1896	-	-	-	1,26	0,27
	X Acc USD	9,6506	8,8552	-	-	1,22	0,23
	X SInc Hedged GBP	12,1859	-	-	-	1,26	0,27
	Z Acc USD	15,6686	14,3031	12,6965	9,3177	0,18	0,19
	Z AInc USD	16,2353	14,8204	13,3874	-	0,18	0,19
China Onshore Bond[G]	A Acc EUR	11,1503	10,1445	-	-	1,04	0,34
	A Acc Hedged EUR	10,4691	10,0175	-	-	1,08	0,38
	A Acc USD	10,0622	9,4702	-	-	1,04	0,34
	I Acc CNH	102,9856	-	-	-	0,65	0,30
	I Acc EUR	10,8993	9,8973	-	-	0,65	0,30
	I Acc Hedged EUR	10,2805	9,8161	-	-	0,69	0,34
	I Acc Hedged GBP	10,4715	-	-	-	0,69	0,34
	I Acc USD	10,0958	9,4830	-	-	0,65	0,30
	I QInc Hedged GBP	10,3460	-	-	-	0,69	0,34
	W Acc EUR	10,7967	9,8704	-	-	2,04	0,34
	W Acc USD	10,4043	9,8399	-	-	2,04	0,34
	X Acc Hedged GBP	10,4697	-	-	-	0,73	0,38
	X Acc USD	10,0922	9,4813	-	-	0,69	0,34
	X QInc Hedged GBP	10,3459	-	-	-	0,73	0,38
	Z Acc CNH	103,1351	-	-	-	0,30	0,30
	Z Acc EUR	10,5286	9,5441	-	-	0,30	0,30
	Z Acc GBP	10,3532	9,7011	-	-	0,30	0,30
	Z Acc USD	10,1237	9,4934	-	-	0,30	0,30
Chinese Equity	A Acc GBP	22,9897	21,3798	19,9218	17,2612	1,98	0,23
	A Acc Hedged EUR	10,9492	10,3756	10,2553	8,7835	2,02	0,27
	A Acc USD	29,9889	27,9103	26,7572	22,4468	1,98	0,23
	I Acc USD	33,2394	30,8134	29,3075	24,3925	1,19	0,19
	S Acc USD	25,7675	24,0019	23,0492	19,3693	2,15	0,23
	X Acc GBP	16,2441	15,0504	13,9199	11,9714	1,23	0,23
	X Acc USD	13,1868	12,2273	11,6350	9,6895	1,23	0,23
	Z Acc USD	19,6828	18,1559	17,0969	14,0883	0,19	0,19
Diversified Growth[H I]	A Acc EUR	10,9910	11,3193	11,1584	10,3956	1,56	0,28
	A Acc Hedged HUF	1.016,0190	1.045,4298	1.028,4051	-	1,60	0,32
	A Acc Hedged SGD	10,5793	10,7794	10,4326	-	1,60	0,32
	A Acc Hedged USD	9,9645	-	-	-	1,60	0,32

Fonds	Anteilklasse	NIW je Anteil 31.03.2019	NIW je Anteil 30.09.2018	NIW je Anteil 30.09.2017	NIW je Anteil 30.09.2016	Laufende Kosten in % zum 31.03.2019[†]	OASE % zum 31.03.2019[*]
	A Acc USD	9,5858	-	-	-	1,56	0,28
	A AInc EUR	10,3164	10,6242	10,8559	10,3369	1,56	0,28
	A AInc Hedged USD	9,9645	-	-	-	1,60	0,32
	BA Acc Hedged GBP	9,8858	10,1497	-	-	2,00	0,32
	BB Acc Hedged GBP	9,8856	10,1497	-	-	2,00	0,32
	I Acc EUR	11,1883	11,4862	11,2517	10,4152	0,92	0,24
	I Acc Hedged BRL[Δ]	9,4703	8,9235	-	-	0,96	0,28
	I Acc Hedged USD	10,0618	10,1787	-	-	0,96	0,28
	I Acc USD	9,6123	-	-	-	0,92	0,24
	W Acc EUR	10,4104	10,7753	10,7282	10,0913	2,56	0,28
	X Acc EUR	11,1733	11,4727	11,2453	10,4140	0,96	0,28
	Z Acc EUR	11,0238	11,2833	10,9875	-	0,32	0,24
	Z Acc Hedged GBP	11,3148	11,5168	11,0994	-	0,36	0,28
Diversified Income[J]	A Acc Hedged EUR	9,7065	9,9421	9,9935	-	1,59	0,32
	A Acc USD	10,4647	10,5483	10,3212	-	1,55	0,28
	A AInc Hedged EUR	9,3137	9,9555	10,0496	-	1,59	0,32
	A AInc USD	9,9216	10,4320	10,2465	-	1,55	0,28
	A MInc EUR	9,2658	9,2342	9,2881	9,5032	1,55	0,28
	A MInc Hedged EUR	9,2973	9,7388	10,2439	10,1386	1,59	0,32
	A MInc Hedged SGD	9,4826	9,8234	10,1352	-	1,59	0,32
	A MInc USD	9,5208	9,8155	10,0471	9,7749	1,55	0,28
	BA Acc Hedged GBP	9,8869	10,0817	-	-	1,99	0,32
	BA QInc Hedged GBP	9,4426	10,0056	-	-	1,99	0,32
	BB Acc Hedged GBP	9,8869	10,0817	-	-	1,99	0,32
	BB QInc Hedged GBP	9,4452	10,0056	-	-	1,99	0,32
	I AInc Hedged EUR	9,4423	10,0635	10,1107	-	0,95	0,28
	I MInc EUR	9,4890	9,4294	9,4232	9,5826	0,91	0,24
	I MInc Hedged EUR	9,5008	9,9200	10,3602	10,2006	0,95	0,28
	I MInc USD	9,7517	10,0213	10,1932	9,8583	0,91	0,24
	W MInc Hedged EUR	8,8915	9,3607	9,9400	-	2,59	0,32
	W MInc USD	9,5668	9,9117	10,2481	10,0669	2,55	0,28
	X MInc EUR	9,4762	9,4155	9,4131	9,5760	0,95	0,28
	X MInc Hedged EUR	9,4821	9,9023	10,3520	10,1966	0,99	0,32
	X MInc USD	9,7420	10,0133	10,1884	9,8531	0,95	0,28
	Z Acc Hedged EUR	9,8757	10,0540	-	-	0,35	0,28
	Z MInc Hedged AUD	9,7250	9,9907	10,1206	-	0,35	0,28
	Z MInc USD	10,1582	10,4087	10,5243	10,1140	0,31	0,24
Eastern European Equity	A Acc EUR	97,1184	91,9694	103,7158	95,0785	1,77	0,27
	I Acc EUR	2.248,4817	2.120,8453	2.372,9133	2.158,3107	0,98	0,23
	S Acc EUR	95,0474	90,1971	102,1454	94,0329	2,19	0,27
	X Acc EUR	10,9336	10,3153	11,5459	10,5051	1,02	0,27

Fonds	Anteilklasse	NIW je Anteil 31.03.2019	NIW je Anteil 30.09.2018	NIW je Anteil 30.09.2017	NIW je Anteil 30.09.2016	Laufende Kosten in % zum 31.03.2019†	OASE % zum 31.03.2019*
Emerging Markets Corporate Bond	A Acc Hedged EUR	11,4957	11,1550	11,6676	11,0942	1,74	0,24
	A Acc Hedged SGD	10,5643	10,1360	-	-	1,74	0,24
	A Acc USD	14,3301	13,6866	13,9470	13,0110	1,70	0,20
	A MInc EUR	12,2916	11,5952	12,0490	12,2708	1,70	0,20
	A Minc Hedged SGD	10,2271	10,0248	-	-	1,74	0,24
	A MInc USD	10,2750	10,0269	10,6046	10,2665	1,70	0,20
	A MIncA USD	10,6535	10,3963	10,9953	10,6449	1,70	0,20
	I Acc EUR	11,1727	10,2746	-	-	0,91	0,16
	I Acc Hedged CHF	10,0918	9,7807	10,1981	-	0,95	0,20
	I Acc Hedged EUR	14,0636	13,5923	14,1147	13,3522	0,95	0,20
	I Acc Hedged GBP	10,4749	-	-	-	0,95	0,20
	I Acc USD	14,7520	14,0334	14,1909	13,1690	0,91	0,16
	I MInc Hedged GBP	9,5612	9,4172	10,1266	-	0,95	0,20
	W Acc USD	11,8231	11,3485	11,6801	11,0030	2,70	0,20
	W MInc USD	10,6609	10,4035	11,0028	10,6522	2,70	0,20
	X Acc EUR	14,8947	13,7002	13,6174	13,2978	0,95	0,20
	X Acc Hedged EUR	9,9207	9,5909	-	-	0,99	0,24
	X Acc Hedged GBP	10,4366	-	-	-	0,99	0,24
	X Acc USD	12,8452	12,2220	12,3644	11,4781	0,95	0,20
	X MInc EUR	11,2438	10,6067	11,0221	11,2249	0,95	0,20
	X MInc Hedged EUR	10,0582	9,9720	-	-	0,99	0,24
	X MInc USD	9,6903	9,4563	10,0012	9,6822	0,95	0,20
	Z Acc Hedged GBP	10,2519	9,8081	-	-	0,20	0,20
	Z Acc USD	10,6887	10,1304	-	-	0,16	0,16
	Z MInc Hedged EUR	9,4130	9,3319	10,1287	-	0,20	0,20
	Z MInc USD	10,4277	10,1758	10,7148	10,3729	0,16	0,16
Emerging Markets Equity	A Acc EUR	15,9349	14,5714	15,7240	14,3923	2,04	0,29
	A Acc GBP	53,2004	50,2857	53,6802	48,2418	2,04	0,29
	A Acc Hedged CHF	12,0785	11,6458	13,2304	11,8010	2,08	0,33
	A Acc USD	69,0268	65,2950	71,7139	62,3999	2,04	0,29
	A AInc USD	10,5644	9,9933	10,9754	9,5681	2,04	0,29
	C Acc USD	16,7404	15,9146	17,6545	15,5160	3,04	0,29
	G Acc EUR	10,0374	9,1426	9,7879	-	1,25	0,25
	G Acc Hedged EUR	9,1396	8,7709	9,8378	-	1,29	0,29
	G Acc USD	10,4942	9,8877	10,7742	9,3011	1,25	0,25
	I Acc USD	76,1068	71,7097	78,1391	67,4557	1,25	0,25
	I AInc USD	11,0529	10,4137	11,4054	9,9408	1,25	0,25
	S Acc USD	2.383,7782	2.256,8296	2.482,8244	2.164,0220	2,21	0,29
	X Acc EUR	12,7247	11,5925	12,4157	11,2796	1,29	0,29
	X Acc GBP	13,5053	12,7178	13,4746	12,0190	1,29	0,29
	X Acc USD	10,9664	10,3349	11,2656	9,7292	1,29	0,29
	X AInc USD	10,2700	9,6783	10,6311	9,2662	1,29	0,29

Fonds	Anteilklasse	NIW je Anteil 31.03.2019	NIW je Anteil 30.09.2018	NIW je Anteil 30.09.2017	NIW je Anteil 30.09.2016	Laufende Kosten in % zum 31.03.2019[†]	OASE % zum 31.03.2019[*]
	Z Acc Hedged EUR	9,3634	8,9372	-	-	0,29	0,29
	Z Acc USD	19,1978	17,9986	19,4164	16,5949	0,25	0,25
	Z AInc USD	-	-	11,3902	9,9196	-	-
	Z QInc USD	10,7588	10,1240	-	-	0,25	0,25
Emerging Markets Equity Ethical[K L]	A Acc USD	10,0945	9,5173	10,5385	-	2,02	0,27
	G Acc EUR	10,4010	9,4399	10,1864	-	1,23	0,23
	G Acc USD	10,2360	9,6128	10,5594	-	1,23	0,23
	I Acc USD	10,2399	9,6140	10,5593	-	1,23	0,23
	I AInc USD	10,1304	9,5110	10,5314	-	1,23	0,23
	X AInc USD	10,1293	9,5117	10,5312	-	1,27	0,27
	Z Acc USD	10,4187	9,7330	10,5851	-	0,23	0,23
Emerging Markets Infrastructure Equity	A Acc Hedged CHF	6,9862	6,8078	8,1632	7,2667	2,06	0,31
	A Acc Hedged EUR	7,1677	6,9781	8,3865	7,4352	2,06	0,31
	A Acc USD	7,9362	7,5897	8,8096	7,6522	2,02	0,27
	A QInc USD	9,0528	8,6569	10,0846	8,7597	2,02	0,27
	I Acc Hedged EUR	700,0123	678,5891	803,9977	707,4733	1,27	0,27
	I Acc USD	906,8845	863,8223	994,8051	857,2315	1,23	0,23
	N QInc JPY	65.626,4524	64.094,4231	74.225,6490	58.147,0197	0,75	0,23
	S Acc Hedged EUR	7,0950	6,9191	8,2856	7,3593	2,23	0,31
	S Acc USD	7,8259	7,4898	8,7086	7,5750	2,19	0,27
	X Acc EUR	11,1006	10,2226	11,5719	10,4976	1,27	0,27
	X Acc GBP	11,2781	10,7363	12,0224	10,7261	1,27	0,27
	X Acc Hedged EUR	9,1506	8,8777	10,5346	9,2817	1,31	0,31
	X Acc USD	13,5762	12,9339	14,8977	12,8366	1,27	0,27
	Z Acc USD	9,5540	9,0554	10,3250	-	0,23	0,23
Emerging Markets Local Currency Bond	A Acc EUR	222,4311	203,0520	224,3545	222,7376	1,70	0,20
	A Acc Hedged EUR	6,9246	6,6554	7,7107	7,4456	1,74	0,24
	A Acc USD	9,3228	8,8040	9,8985	9,3402	1,70	0,20
	A MInc USD	5,9157	5,7695	6,8257	6,7750	1,70	0,20
	A MIncA USD	9,3954	9,1633	10,8403	10,7596	1,70	0,20
	I Acc USD	9,8064	9,2242	10,2919	9,6591	0,91	0,16
	X Acc EUR	9,5317	8,6688	9,5090	9,3944	0,95	0,20
	X Acc Hedged EUR	10,3309	-	-	-	0,99	0,24
	X Acc USD	8,2926	7,8017	8,7099	8,1810	0,95	0,20
	X MInc USD	5,8723	5,7271	6,7758	6,7250	0,95	0,20
	Z Acc USD	9,2436	8,6623	9,5906	8,9117	0,16	0,16
	Z MInc USD	9,4138	9,1808	10,1695	-	0,16	0,16
Emerging Markets Local Currency Corporate Bond[M]	A Acc USD	11,8461	11,4711	12,0243	11,0187	1,75	0,25
	I Acc USD	12,1056	11,6782	12,1473	11,0704	0,96	0,21
	X Acc USD	12,0878	11,6622	12,1360	11,0656	1,00	0,25
	Z MInc USD	9,1177	9,0820	10,0668	-	0,21	0,21

Fonds	Anteilklasse	NIW je Anteil 31.03.2019	NIW je Anteil 30.09.2018	NIW je Anteil 30.09.2017	NIW je Anteil 30.09.2016	Laufende Kosten in % zum 31.03.2019[†]	OASE % zum 31.03.2019[*]
Emerging Markets Smaller Companies	A Acc GBP	13,8741	12,9274	14,4149	13,6532	2,02	0,27
	A Acc USD	18,1298	16,9056	19,3917	17,7842	2,02	0,27
	G Acc USD	9,7021	9,0121	10,2558	9,3312	1,23	0,23
	I Acc USD	19,9692	18,5477	21,1079	19,2060	1,23	0,23
	X Acc EUR	12,2277	10,9892	12,3110	11,8060	1,42	0,27
	X Acc GBP	12,9753	12,0539	13,3586	12,5776	1,42	0,27
	X Acc USD	10,5394	9,7981	11,1715	10,1839	1,42	0,27
	Z Acc USD	22,2741	20,5851	23,1926	20,8921	0,23	0,23
Emerging Markets Total Return Bond[E]	A Acc Hedged EUR	9,8593	9,5686	-	-	1,82	0,32
	A Acc USD	10,4762	10,0062	-	-	1,78	0,28
	I Acc Hedged GBP	10,4735	-	-	-	1,03	0,28
	I Acc USD	10,6859	10,1658	-	-	0,99	0,24
	I QInc Hedged GBP	9,2444	9,1130	-	-	1,03	0,28
	I QInc USD	1,7124	1,6716	-	-	0,99	0,24
	W Acc Hedged EUR	9,9765	9,7304	-	-	2,82	0,32
	W QInc Hedged EUR	9,7433	9,6650	-	-	2,82	0,32
	X Acc Hedged CHF	9,9302	9,6227	-	-	1,07	0,32
	X Acc Hedged EUR	10,0447	9,7110	-	-	1,07	0,32
	X Acc Hedged GBP	10,4343	-	-	-	1,07	0,32
	X Acc USD	10,6769	10,1589	-	-	1,03	0,28
	Z Acc USD	18,9322	17,9435	-	-	0,24	0,24
Euro Government Bond[N]	A Acc EUR	537,0750	510,8001	-	-	0,79	0,19
	A SInc EUR	142,6018	135,6245	-	-	0,79	0,19
	I Acc EUR	2.114,4967	2.007,6945	-	-	0,45	0,15
	X Acc EUR	12,3596	11,7375	-	-	0,49	0,19
	X SInc EUR	11,8161	11,2214	-	-	0,49	0,19
	Z Acc EUR	10,7718	10,2113	-	-	0,15	0,15
Euro Short Term Bond[N]	A Acc EUR	145,9424	146,4167	-	-	0,69	0,19
	A SInc EUR	50,2045	50,3679	-	-	0,69	0,19
	I Acc EUR	1.236,3050	1.238,5276	-	-	0,40	0,15
	X Acc EUR	10,0918	10,1120	-	-	0,44	0,19
	X SInc EUR	9,9711	9,9909	-	-	0,44	0,19
	Z Acc EUR	9,9512	9,9559	-	-	0,15	0,15
European Convertibles Bond[N]	A Acc EUR	16,7699	16,8609	-	-	1,39	0,19
	I Acc EUR	1.894,5316	1.898,7595	-	-	0,75	0,15
	X Acc EUR	12,1055	12,1349	-	-	0,79	0,19
	Z Acc EUR	10,1530	10,1452	-	-	0,15	0,15
European Equity	A Acc EUR	54,9385	55,0069	50,0317	44,6661	1,69	0,19
	A Acc USD	11,8029	12,2250	11,3170	9,6047	1,69	0,19
	I Acc EUR	1.512,4529	1.508,4025	1.361,1254	1.205,6858	0,90	0,15
	S Acc EUR	451,2485	452,7561	413,5314	370,7352	2,11	0,19
	X Acc EUR	15,4763	15,4376	13,9361	12,3485	0,94	0,19

Fonds	Anteilklasse	NIW je Anteil 31.03.2019	NIW je Anteil 30.09.2018	NIW je Anteil 30.09.2017	NIW je Anteil 30.09.2016	Laufende Kosten in % zum 31.03.2019†	OASE % zum 31.03.2019*
	Z Acc EUR	18,3835	18,2654	16,3592	14,3816	0,15	0,15
	Z QInc EUR	9,9973	9,9891	-	-	0,15	0,15
European Equity Dividend	A Acc EUR	202,1801	204,3948	199,1762	189,2960	1,69	0,19
	A Acc Hedged CHF	169,5048	171,6818	168,2999	161,1591	1,73	0,23
	A Acc Hedged USD	211,5960	210,6403	200,4689	187,9165	1,73	0,23
	A AInc EUR	152,6617	154,3342	153,0229	148,0736	1,69	0,19
	I Acc EUR	2.193,4259	2.208,7789	2.135,6311	2.013,7545	0,90	0,15
	S Acc EUR	194,9647	197,5153	193,2822	184,4628	2,11	0,19
	X Acc EUR	13,4038	13,5000	13,0568	12,3160	0,94	0,19
European Equity (ex-UK)	A Acc EUR	15,0220	14,9044	13,2861	11,8059	1,69	0,19
	A Acc GBP	12,9346	13,2642	11,6983	10,2058	1,69	0,19
	X Acc GBP	18,1394	18,5321	16,2219	14,0463	0,94	0,19
	Z Acc EUR	12,1026	11,9149	10,4574	9,1474	0,15	0,15
Frontier Markets Bond	A Acc Hedged EUR	10,1872	-	-	-	1,83	0,33
	A Acc USD	10,0824	9,5943	-	-	1,79	0,29
	A MInc USD	9,5702	9,4908	10,4376	10,1082	1,79	0,29
	B MInc USD	4,9926	4,9512	5,4450	5,2732	2,54	0,29
	I Acc Hedged EUR	10,1960	-	-	-	1,29	0,29
	I Acc USD	14,2713	13,5443	13,7357	12,3610	1,25	0,25
	I MInc USD	9,5716	9,4921	10,4392	10,1098	1,25	0,25
	W Acc USD	9,9739	9,5378	-	-	2,79	0,29
	W MInc USD	9,2187	9,1423	-	-	2,79	0,29
	X Acc Hedged EUR	12,9066	12,4488	12,9648	11,9431	1,33	0,33
	X Acc USD	14,0350	13,3232	13,5182	12,1691	1,29	0,29
	X MInc USD	9,2190	9,1425	-	-	1,29	0,29
	Z Acc USD	12,7214	12,0137	12,0627	10,7476	0,25	0,25
	Z MInc USD	10,2311	10,1454	-	-	0,25	0,25
Frontier Markets Equity	A AInc USD	10,6072	11,1889	13,2306	12,1301	2,54	0,29
	I Acc USD	10,4557	10,9855	12,8258	11,6311	1,75	0,25
	Z Acc USD	12,1404	12,6605	14,5563	12,9926	0,25	0,25
GDP Weighted Global Government Bond[O]	A Acc EUR	12,5823	11,5911	11,7710	12,4620	1,20	0,19
	A Acc USD	10,4523	9,9611	10,2955	10,3639	1,20	0,19
	A SInc EUR	11,5582	10,7152	10,9815	11,7481	1,20	0,19
	A SInc USD	9,4307	9,0441	9,4340	9,5938	1,20	0,19
	I Acc EUR	10,8167	9,9380	10,0379	-	0,66	0,15
	I Acc USD	10,7752	10,2414	10,5282	10,5381	0,66	0,15
	I SInc USD	9,4248	9,0376	9,4274	9,5870	0,66	0,15
	Z Acc USD	10,3392	9,8037	10,0277	-	0,16	0,15
German Equity	A Acc EUR	12,2892	12,7447	11,9204	10,6490	1,69	0,19
	A AInc EUR	12,2647	12,7171	11,8953	10,6265	1,69	0,19
	I Acc EUR	15,5763	16,0889	14,9311	13,2336	0,90	0,15
	Z Acc EUR	16,0804	16,5477	15,2421	13,4084	0,15	0,15

Fonds	Anteilklasse	NIW je Anteil 31.03.2019	NIW je Anteil 30.09.2018	NIW je Anteil 30.09.2017	NIW je Anteil 30.09.2016	Laufende Kosten in % zum 31.03.2019[†]	OASE % zum 31.03.2019[*]
Global Bond[E]	A Acc USD	9,9949	9,6697	-	-	1,15	0,25
	I Acc USD	15,9448	15,3827	-	-	0,66	0,21
	X Acc USD	10,0406	9,6920	-	-	0,70	0,25
	Z Acc USD	17,2419	16,6002	-	-	0,21	0,21
Global Government Bond[E]	A Acc USD	9,9365	9,5842	-	-	0,83	0,23
	A SInc GBP	1,0996	1,0648	-	-	0,83	0,23
	I Acc USD	8,6966	8,3752	-	-	0,49	0,19
	X Acc USD	9,9637	9,5965	-	-	0,53	0,23
	Z Acc USD	17,5189	16,8460	-	-	0,19	0,19
Indian Bond	A Acc EUR	11,8967	10,2644	11,3399	11,0496	1,30	0,30
	A Acc Hedged EUR	9,3772	8,5080	9,8337	-	1,34	0,34
	A Acc USD	11,8546	10,5808	11,8958	11,0181	1,30	0,30
	A MInc EUR	9,7445	8,6689	10,1168	10,3910	1,30	0,30
	A MInc Hedged SGD	9,9938	9,2430	-	-	1,34	0,34
	A MInc USD	9,7073	8,9335	10,6109	10,3606	1,30	0,30
	A MIncA USD	8,9782	8,2625	9,8140	-	1,30	0,30
	I Acc Hedged EUR	10,2761	9,3011	10,6826	-	0,80	0,30
	I Acc USD	12,0838	10,7564	12,0285	11,0823	0,76	0,26
	I MInc USD	9,7081	8,9339	10,6119	10,3615	0,76	0,26
	W Acc USD	9,6667	8,6707	9,8478	-	2,30	0,30
	X Acc GBP	9,9511	8,8522	9,6255	-	0,80	0,30
	X Acc USD	12,0657	10,7423	12,0177	11,0773	0,80	0,30
	X MInc GBP	8,9940	8,2704	9,5484	-	0,80	0,30
	X MInc Hedged EUR	9,8352	9,2003	-	-	0,84	0,34
	X MInc USD	9,2380	8,5013	10,0979	-	0,80	0,30
	Z Acc USD	12,3006	10,9220	12,1530	11,1420	0,26	0,26
	Z MInc USD	9,3071	8,5646	10,1734	-	0,26	0,26
Indian Equity	A Acc EUR	18,7710	17,2635	17,0762	15,9670	2,06	0,31
	A Acc GBP	121,0312	115,0588	112,5921	103,3832	2,06	0,31
	A Acc USD	157,4581	149,8059	150,8480	134,0882	2,06	0,31
	I Acc USD	174,5975	165,4593	165,2249	145,7193	1,27	0,27
	X Acc EUR	19,7848	18,1361	17,7900	16,5101	1,31	0,31
	X Acc GBP	20,9968	19,8864	19,3140	17,5994	1,31	0,31
	X Acc USD	17,0509	16,1615	16,1468	14,2454	1,31	0,31
	Z Acc USD	21,3747	20,1551	19,9400	17,4093	0,27	0,27
	Z AInc USD	15,4757	14,5926	14,5838	12,8369	0,27	0,27
	Z SInc USD	10,1642	9,5840	-	-	0,27	0,27
Japanese Equity	A Acc EUR	9,7870	10,8080	10,1877	10,1461	1,68	0,18
	A Acc GBP	3,0945	3,5324	3,2939	3,2225	1,68	0,18
	A Acc Hedged CHF	270,3884	318,5712	305,9869	263,1557	1,72	0,22
	A Acc Hedged EUR	11,8316	13,9269	13,3383	11,4442	1,72	0,22
	A Acc Hedged USD	12,7759	14,7947	13,8042	11,6685	1,72	0,22

Fonds	Anteilklasse	NIW je Anteil 31.03.2019	NIW je Anteil 30.09.2018	NIW je Anteil 30.09.2017	NIW je Anteil 30.09.2016	Laufende Kosten in % zum 31.03.2019[†]	OASE % zum 31.03.2019[*]
	A Acc JPY	445,8276	522,6751	496,9291	423,3736	1,68	0,18
	A Acc USD	12,6184	14,4158	13,8282	13,0969	1,68	0,18
	A AInc Hedged EUR	9,5527	11,2360	10,7709	-	1,72	0,22
	I Acc Hedged EUR	11,9060	13,9497	13,2651	11,2882	0,93	0,18
	I Acc Hedged USD	14,0708	16,2319	15,0420	12,6133	0,93	0,18
	I Acc JPY	100.592,0422	117.466,1190	110.800,0383	93.655,0538	0,89	0,14
	L(SGD)-2	-	-	-	10,7387	-	-
	S Acc Hedged CHF	259,0326	305,8070	295,1420	255,2760	2,14	0,22
	S Acc Hedged EUR	11,5185	13,5777	13,0698	11,2392	2,14	0,22
	S Acc JPY	24.892,5838	29.243,2797	27.917,8745	23.886,3016	2,10	0,18
	W Acc Hedged USD	11,2109	13,0360	12,2933	10,4913	2,72	0,22
	W Acc JPY	10,0392	11,8282	11,3967	9,8058	2,68	0,18
	X Acc EUR	16,9509	18,6502	17,4473	17,2517	0,93	0,18
	X Acc GBP	17,9988	20,4711	18,9450	18,3920	0,93	0,18
	X Acc Hedged CHF	9,2330	10,8386	10,3347	8,8312	0,97	0,22
	X Acc Hedged EUR	12,3907	14,5197	13,8161	11,7533	0,97	0,22
	X Acc Hedged GBP	10,6613	12,4181	11,6921	9,8634	0,97	0,22
	X(GBP)-2[^]	-	-	14,8090	12,4974	-	-
	X Acc Hedged USD	10,0648	11,6016	10,7504	-	0,97	0,22
	X Acc JPY	19,6860	22,9917	21,6956	18,3453	0,93	0,18
	X Acc USD	10,5686	12,0291	11,4527	10,7659	0,93	0,18
	Z(GBP)-2[^]	-	-	11,8887	9,9531	-	-
	Z Acc JPY	9.815,2401	11.418,5292	10.690,4840	-	0,14	0,14
	Z AInc JPY	-	10.876,4949	10.320,2739	-	-	-
	Z SInc JPY	869,6102	1.020,2911	-	-	0,14	0,14
Japanese Smaller Companies	A Acc GBP	10,5237	11,4423	9,9842	9,2586	1,68	0,18
	A Acc Hedged CHF	16,1759	18,1428	16,3112	13,3197	1,72	0,22
	A Acc Hedged EUR	23,7416	26,5989	23,7924	19,3499	1,72	0,22
	A Acc Hedged USD	18,8858	20,8193	18,1934	14,5839	1,72	0,22
	A Acc JPY	1.517,2648	1.694,2381	1.507,2994	1.217,4772	1,68	0,18
	A Acc SGD	12,3830	13,5921	12,1264	10,9314	1,68	0,18
	A Acc USD	9,3477	10,1715	-	-	1,68	0,18
	I Acc Hedged EUR	16,2956	18,1778	16,1405	13,0306	0,93	0,18
	I Acc Hedged USD	11,0941	12,1821	10,5717	8,3924	0,93	0,18
	I Acc JPY	1.499,9648	1.668,3127	1.472,5602	1.180,0793	0,89	0,14
	I AInc JPY	1.068,2695	1.188,2551	1.054,8100	-	0,89	0,14
	S Acc JPY	169.683,4500	189.871,4169	169.633,7757	137.590,2955	2,10	0,18
	W Acc Hedged USD	13,4233	14,8730	13,1222	10,6107	2,72	0,22
	W Acc JPY	11,7695	13,2077	11,8678	9,6816	2,68	0,18
	X Acc GBP	24,2275	26,2441	22,7284	20,9191	0,93	0,18
	X Acc Hedged CHF	10,3982	11,6190	10,3753	8,4050	0,97	0,22

Fonds	Anteilklasse	NIW je Anteil 31.03.2019	NIW je Anteil 30.09.2018	NIW je Anteil 30.09.2017	NIW je Anteil 30.09.2016	Laufende Kosten in % zum 31.03.2019[†]	OASE % zum 31.03.2019[*]
	X Acc Hedged EUR	15,7989	17,6288	15,6645	12,6590	0,97	0,22
	X Acc Hedged USD	11,8411	12,9985	11,2687	-	0,97	0,22
	X Acc JPY	26,4864	29,4655	26,0183	20,8581	0,93	0,18
	X Acc USD	9,3981	10,1882	-	-	0,93	0,18
	Z Acc Hedged USD	14,2329	15,5707	13,3939	10,5490	0,18	0,18
	Z Acc JPY	1.499,9716	1.662,1308	1.456,1396	1.158,1725	0,14	0,14
Latin American Equity	A Acc EUR	9,5109	8,4322	9,8359	8,1403	2,07	0,32
	A Acc Hedged EUR	7,1786	6,7114	8,2243	6,6139	2,11	0,36
	A Acc HUF	1.026,6354	915,2860	1.025,4158	-	2,07	0,32
	A Acc USD	3.770,8656	3.458,2852	4.105,9053	3.229,9668	2,07	0,32
	I Acc USD	4.658,0236	4.255,1291	5.011,8903	3.911,2450	1,28	0,28
	S Acc USD	3.713,7179	3.408,6573	4.053,8416	3.194,5619	2,24	0,32
	X Acc EUR	10,4455	9,2260	10,6814	8,7726	1,32	0,32
	X Acc USD	9,0065	8,2294	9,6971	7,5703	1,32	0,32
	Z-2	-	-	-	798,5146	-	-
Listed Private Capital[P]	A Acc Hedged EUR	10,0979	-	-	-	1,37	0,37
	A Acc USD	9,9748	10,4788	-	-	1,33	0,33
	A SInc USD	9,7883	10,4335	-	-	1,33	0,33
	I Acc GBP	10,0837	10,5460	-	-	0,54	0,29
	I Acc Hedged EUR	10,1103	-	-	-	0,83	0,33
	I Acc USD	10,0129	10,4929	-	-	0,79	0,29
	I SInc GBP	9,8399	10,4799	-	-	0,54	0,29
	I SInc USD	9,7892	10,4340	-	-	0,79	0,29
	K Acc GBP	10,9777	-	-	-	0,54	0,29
	K SInc GBP	10,8687	-	-	-	0,54	0,29
	W Acc USD	9,3822	9,9048	-	-	2,33	0,33
	X Acc USD	10,0103	10,4927	-	-	0,83	0,33
	Z Acc USD	10,0503	10,5061	-	-	0,29	0,29
Multi-Manager World Equity[Q]	A Acc EUR	-	-	17,6122	15,7689	-	-
	I Acc EUR	-	-	18,5286	16,4479	-	-
North American Equity	A Acc GBP	23,7498	24,0221	20,4230	18,1761	1,69	0,19
	A Acc USD	31,0699	31,4492	27,5081	23,7036	1,69	0,19
	I Acc USD	30,1210	30,3695	26,3556	22,5316	0,90	0,15
	X Acc GBP	22,5085	22,6808	19,1389	16,9074	0,94	0,19
	X Acc USD	18,2764	18,4303	16,0033	13,6885	0,94	0,19
	Z Acc USD	25,3492	25,4624	21,9316	18,6095	0,15	0,15
	Z SInc USD	9,9067	10,0055	-	-	0,15	0,15
North American Smaller Companies	A Acc Hedged EUR	12,1921	13,2454	12,4778	10,7765	1,78	0,28
	A Acc Hedged SGD	10,9766	11,7992	10,9022	-	1,78	0,28
	A Acc USD	16,8428	17,9828	16,4809	14,0049	1,74	0,24
	I Acc Hedged EUR	10,5327	11,3906	10,6502	-	0,99	0,24
	I Acc USD	23,2655	24,7429	22,4974	18,9660	0,95	0,20

Fonds	Anteilklasse	NIW je Anteil 31.03.2019	NIW je Anteil 30.09.2018	NIW je Anteil 30.09.2017	NIW je Anteil 30.09.2016	Laufende Kosten in % zum 31.03.2019[†]	OASE % zum 31.03.2019[*]
	W Acc USD	12,0283	12,9067	11,9474	10,2498	2,74	0,24
	X Acc Hedged EUR	10,1590	10,9957	-	-	1,03	0,28
	X Acc USD	10,9468	11,6439	10,5907	-	0,99	0,24
	Z Acc USD	10,1213	10,7236	-	-	0,20	0,20
Responsible World Equity[R]	A Acc EUR	-	16,1025	15,3803	14,0081	1,72	-
	A Acc USD	-	12,2983	11,9554	10,3511	1,72	-
	I Acc USD	-	12,8427	12,4164	10,6915	1,18	-
	X Acc USD	-	13,4154	12,9768	11,1794	1,22	-
Russian Equity	A Acc EUR	9,0672	8,7056	9,3783	8,1977	2,09	0,34
	I Acc EUR	776,1598	742,2674	793,3534	688,0363	1,30	0,30
	S Acc EUR	8,9337	8,5845	9,2637	8,1114	2,26	0,34
	X Acc EUR	10,8309	10,3600	11,0774	9,6107	1,34	0,34
	X Acc GBP	15,6696	15,4924	16,3872	13,9595	1,34	0,34
Select Emerging Markets Bond	A Acc Hedged CHF	133,2162	129,1135	142,1664	136,1703	1,75	0,24
	A Acc Hedged CZK	102,4154	98,4559	108,3399	104,9025	1,75	0,24
	A Acc Hedged EUR	137,2004	132,6378	145,5170	138,6845	1,75	0,24
	A Acc Hedged HUF	993,1913	959,2127	1.048,2412	-	1,75	0,24
	A Acc USD	45,2803	43,0937	46,0036	43,0244	1,71	0,20
	A MInc Hedged EUR	7,8562	7,8065	8,9444	8,9400	1,75	0,24
	A MInc Hedged GBP	12,0347	11,8823	13,4631	13,3350	1,75	0,24
	A MInc Hedged SGD	9,5285	9,3604	10,5142	-	1,75	0,24
	A MInc USD	16,9920	16,6161	18,5400	18,1860	1,71	0,20
	A MIncA USD	10,1052	9,8816	11,0258	10,8155	1,71	0,20
	I Acc USD	19,2848	18,2814	19,3663	18,0154	0,92	0,16
	I MInc Hedged CHF	8,4675	8,4298	9,6964	9,7321	0,96	0,20
	I MInc Hedged EUR	7,9540	7,9026	9,0563	9,0477	0,96	0,20
	I MInc Hedged GBP	8,9921	8,8786	10,0595	-	0,96	0,20
	I MInc USD	17,1868	16,8063	18,7528	18,3948	0,92	0,16
	W Acc USD	11,6518	11,1448	12,0166	11,3507	2,71	0,20
	W MInc USD	10,0772	9,8543	10,9950	10,7853	2,71	0,20
	X Acc EUR	13,7683	12,6195	13,1402	12,8631	0,96	0,20
	X Acc GBP	14,4015	13,6443	14,0554	13,5094	0,96	0,20
	X Acc Hedged EUR	11,3998	10,9839	11,9544	11,3482	1,00	0,24
	X Acc USD	11,8652	11,2502	11,9225	11,0953	0,96	0,20
	X MInc EUR	9,8619	9,3224	10,2204	10,5459	0,96	0,20
	X MInc Hedged EUR	9,9587	9,8955	-	-	1,00	0,24
	X MInc USD	8,4992	8,3111	9,2736	9,0965	0,96	0,20
	Z Acc Hedged EUR	12,0492	11,5622	12,4867	11,7198	0,21	0,20
	Z Acc USD	51,3128	48,4615	50,9431	46,9180	0,17	0,16
	Z MInc USD	9,5639	9,3515	10,4359	-	0,17	0,16

Fonds	Anteilklasse	NIW je Anteil 31.03.2019	NIW je Anteil 30.09.2018	NIW je Anteil 30.09.2017	NIW je Anteil 30.09.2016	Laufende Kosten in % zum 31.03.2019[†]	OASE % zum 31.03.2019[*]
Select Emerging Markets Investment Grade Bond	A Acc Hedged EUR	10,5180	10,1806	10,8045	10,7663	1,75	0,24
	A Acc USD	11,3102	10,7704	11,1269	10,8683	1,71	0,20
	A MInc Hedged EUR	9,6179	9,4375	10,2633	10,4808	1,75	0,24
	A MInc USD	10,3535	10,0001	10,5814	10,5762	1,71	0,20
	I Acc EUR	12,3027	11,2795	11,3615	11,6140	0,92	0,16
	I Acc USD	11,2101	10,6321	10,8991	10,5912	0,92	0,16
	I MInc EUR	10,6118	9,9073	10,3160	10,8749	0,92	0,16
	I MInc Hedged EUR	8,9706	8,8027	9,5814	9,7808	0,96	0,20
	I MInc USD	9,6688	9,3384	9,8965	9,9175	0,92	0,16
	Z Acc USD	11,6627	11,0201	11,2102	10,7845	0,17	0,16
Select Euro High Yield Bond	A Acc EUR	22,4951	22,8443	22,8125	21,3929	1,44	0,19
	A Acc Hedged GBP	37,4900	37,8637	37,4491	34,8786	1,48	0,23
	A Acc Hedged USD	17,7469	17,7327	17,2601	15,9105	1,48	0,23
	A AInc EUR	9,4896	9,6367	-	-	1,44	0,19
	A MInc EUR	5,8432	6,0513	6,2743	6,1428	1,44	0,19
	A MInc GBP	5,1419	5,5043	5,6458	5,4259	1,44	0,19
	A MInc Hedged GBP	18,8108	19,3664	19,8868	19,3259	1,48	0,23
	A MInc Hedged USD	10,2685	10,4672	10,5871	10,1837	1,48	0,23
	A MIncA EUR	9,6062	9,9483	10,3149	10,0988	1,44	0,19
	A MIncA Hedged USD	10,2841	10,4876	10,5986	10,1931	1,48	0,23
	B MInc EUR	5,8238	6,0311	6,2533	6,1223	2,44	0,19
	D(GBP)-2[^]	-	-	14,7895	13,7820	-	-
	I Acc EUR	16,7352	16,9448	16,8216	15,6826	0,85	0,15
	I Acc Hedged USD	10,6219	10,5937	10,2600	-	0,89	0,19
	I MInc Hedged USD	10,0393	10,2357	10,3430	9,9434	0,89	0,19
	W Acc EUR	10,7502	10,9716	11,0664	10,4794	2,44	0,19
	W Acc Hedged USD	11,2005	11,2601	11,0741	10,3123	2,48	0,23
	W MInc EUR	9,6212	9,9637	10,3307	10,1143	2,44	0,19
	X Acc EUR	13,8597	14,0355	13,9389	12,9998	0,89	0,19
	X Acc Hedged USD	10,9313	10,9045	10,5622	-	0,93	0,23
	X MInc EUR	9,8585	10,2095	10,5861	10,3641	0,89	0,19
	X MInc GBP	10,4649	11,2025	11,4907	11,0448	0,89	0,19
	X MInc Hedged USD	9,9137	10,1093	10,2187	-	0,93	0,23
	Z Acc EUR	11,5405	11,6443	11,4797	10,6278	0,15	0,15
	Z MInc EUR	9,2949	9,6476	10,0033	-	0,15	0,15
	Z(GBP)-2[^]	-	-	11,2473	10,3284	-	-
Select Global Credit Bond[S]	A(EUR)-1[^]	-	-	-	10,1944	-	-
	A(EUR)-2[^]	-	-	10,4540	10,3939	-	-
	A-2[^]	-	-	13,0112	12,7086	-	-
	D(GBP)-1	-	-	1,7207	1,7324	-	-
	D(GBP)-2	-	-	12,7395	12,5519	-	-
	D-1[^]	-	-	10,6621	10,6281	-	-

Fonds	Anteilklasse	NIW je Anteil 31.03.2019	NIW je Anteil 30.09.2018	NIW je Anteil 30.09.2017	NIW je Anteil 30.09.2016	Laufende Kosten in % zum 31.03.2019[†]	OASE % zum 31.03.2019[*]
	H(EUR)-2	-	-	-	9,7839	-	-
	R(GBP)-1	-	-	10,2466	10,3163	-	-
	R(GBP)-2	-	-	11,9492	11,7265	-	-
Select Global Investment Grade Credit Bond	A Acc GBP	2,2751	2,2192	2,2591	2,2469	0,94	0,19
	Z Acc GBP	10,9285	10,6178	10,7152	10,5565	0,15	0,15
	Z SInc Hedged AUD	9,9929	9,7727	9,9857	-	0,19	0,19
Smart Beta Low Volatility Global Equity Growth[T]	A Acc EUR	17,8223	18,6654	-	-	0,66	0,16
	A Acc USD	9,2328	10,0039	-	-	0,66	0,16
	I Acc EUR	18,8686	19,7323	-	-	0,37	0,12
	I Acc USD	9,2631	10,0204	-	-	0,37	0,12
	X Acc USD	9,2577	10,0173	-	-	0,41	0,16
	Z Acc USD	9,2889	10,0359	-	-	0,12	0,12
Smart Beta Low Volatility Global Equity Income[U]	A SInc EUR	10,0697	10,5321	9,7868	-	0,66	0,16
	A SInc USD	10,3581	11,2069	10,5985	-	0,66	0,16
	I SInc EUR	10,0704	10,5329	9,7871	-	0,37	0,12
	I SInc USD	10,3580	11,2069	10,5987	-	0,37	0,12
	X SInc GBP	10,2730	11,1068	10,2094	-	0,41	0,16
	Z QInc USD	9,2990	10,0643	-	-	0,12	0,12
	Z SInc USD	10,3580	11,2069	10,5982	-	0,12	0,12
Swiss Equity[V]	A Acc CHF	-	-	12,0738	10,0598	-	-
	A Acc EUR	-	-	11,4378	10,0056	-	-
	I Acc CHF	-	-	12,6232	10,4350	-	-
	I Acc EUR	-	-	13,2753	11,5220	-	-
	Z Acc CHF	-	-	12,8862	10,5729	-	-
Technology Equity	A Acc GBP	4,9929	5,0132	4,2210	3,6058	1,94	0,19
	A Acc USD	6,5028	6,5343	5,6603	4,6816	1,94	0,19
	I Acc USD	24,8988	24,8902	21,3395	17,4689	0,90	0,15
	S Acc USD	153,6568	154,5322	134,0937	111,0964	2,11	0,19
	X Acc GBP	23,4539	23,4320	19,5327	16,5194	0,94	0,19
	X Acc USD	19,0312	19,0284	16,3231	13,3684	0,94	0,19
	Z Acc USD	12,3837	12,3332	10,4932	-	0,15	0,15
UK Equity	A Acc GBP	25,4536	25,4346	24,3293	22,1655	1,69	0,19
	A SInc GBP	20,6769	20,7468	19,9537	18,4285	1,69	0,19
	X Acc GBP	15,0935	15,0259	14,2634	12,8978	0,94	0,19
	X SInc GBP	13,2125	13,2539	12,7500	11,7724	0,94	0,19
	Z Acc Hedged EUR	11,9801	11,9659	11,3966	10,3264	0,19	0,19
US Dollar Credit Bond[N]	A Acc Hedged CAD	3.731,0824	3.605,4331	-	-	1,03	0,23
	A Acc USD	11,3171	10,8855	-	-	0,99	0,19
	A SInc Hedged CAD	1.323,1301	1.297,1961	-	-	1,03	0,23
	A SInc USD	1.330,8830	1.299,2125	-	-	0,99	0,19
	I Acc USD	11,4769	11,0149	-	-	0,55	0,15
	I SInc Hedged EUR	9,7222	9,6467	-	-	0,59	0,19

Fonds	Anteilklasse	NIW je Anteil 31.03.2019	NIW je Anteil 30.09.2018	NIW je Anteil 30.09.2017	NIW je Anteil 30.09.2016	Laufende Kosten in % zum 31.03.2019[†]	OASE % zum 31.03.2019[*]
	X Acc USD	11,4617	11,0024	-	-	0,59	0,19
	X SInc Hedged CAD	9,8266	9,6340	-	-	0,63	0,23
	Z Acc USD	11,6203	11,1302	-	-	0,15	0,15
US Dollar Short Term Bond[N]	A Acc USD	318,0153	312,5188	-	-	0,69	0,19
	A SInc USD	103,2546	102,4111	-	-	0,69	0,19
	I Acc USD	10,2588	10,0685	-	-	0,40	0,15
	X Acc USD	10,2576	10,0685	-	-	0,44	0,19
	Z Acc USD	10,2950	10,0907	-	-	0,15	0,15
World Credit Bond[W]	A Acc Hedged EUR	10,5123	10,2669	10,5852	10,5782	1,13	0,23
	A Acc Hedged GBP	10,9046	10,5834	10,7729	10,6760	1,13	0,23
	A Acc USD	11,3650	10,9244	10,9065	10,6909	1,09	0,19
	A SInc Hedged EUR	-	-	10,1856	10,3910	-	-
	A SInc Hedged GBP	10,1574	9,9623	10,3525	10,4738	1,13	0,23
	A SInc USD	10,5736	10,2742	10,4789	10,4921	1,09	0,19
	I Acc EUR	11,0926	10,2821	10,0370	10,2994	0,60	0,15
	I Acc USD	11,5531	11,0782	11,0078	10,7375	0,60	0,15
	I SInc EUR	10,1559	9,5386	9,5545	10,0636	0,60	0,15
	I SInc USD	10,5795	10,2791	10,4799	10,4928	0,60	0,15
	X Acc Hedged GBP	11,0773	10,7252	10,8592	10,7143	0,68	0,23
	X Acc USD	11,5371	11,0661	10,9996	10,7337	0,64	0,19
	X SInc Hedged GBP	10,1689	9,9733	10,3524	10,4711	0,68	0,23
	X SInc USD	10,5797	10,2794	10,4799	10,4928	0,64	0,19
	Z Acc USD	11,7311	11,2245	11,1010	10,7798	0,15	0,15
World Equity	A Acc EUR	18,0517	17,5824	16,8902	15,4733	1,69	0,19
	A Acc GBP	15,1887	15,2919	14,5318	13,0705	1,69	0,19
	A Acc USD	19,7929	19,9429	19,4983	16,9803	1,69	0,19
	A AInc GBP	17,1845	17,3009	16,4961	14,8835	1,69	0,19
	C Acc USD	15,0946	15,2836	15,0953	13,2804	2,69	0,19
	I Acc USD	13,7586	13,8258	13,4449	11,6462	1,15	0,15
	X Acc EUR	15,0906	14,6619	14,0140	12,7742	1,19	0,19
	X Acc GBP	16,0228	16,0915	15,2150	13,6167	1,19	0,19
	X Acc USD	13,0067	13,0726	12,7175	11,0198	1,19	0,19
	X AInc GBP	14,8865	14,9503	14,2507	12,8527	1,19	0,19
	Z Acc USD	23,7363	23,7329	22,8487	19,5938	0,15	0,15
	Z QInc USD	9,9287	10,0107	-	-	0,15	0,15
World Resources Equity	A Acc EUR	11,5414	11,6928	10,7787	9,3963	1,69	0,19
	A Acc Hedged CHF	8,5314	9,1169	8,8427	7,5148	1,73	0,23
	A Acc Hedged EUR	11,9517	12,7535	12,3422	10,4439	1,73	0,23
	A Acc USD	12,9502	13,5729	12,7341	10,5531	1,69	0,19
	I Acc USD	2.612,2069	2.730,3930	2.547,9730	2.100,0734	1,15	0,15
	S Acc Hedged EUR	11,5621	12,3619	12,0083	10,2053	2,15	0,23
	S Acc USD	12,4870	13,1144	12,3558	10,2821	2,11	0,19

Fonds	Anteilklasse	NIW je Anteil 31.03.2019	NIW je Anteil 30.09.2018	NIW je Anteil 30.09.2017	NIW je Anteil 30.09.2016	Laufende Kosten in % zum 31.03.2019[†]	OASE % zum 31.03.2019[*]
	X Acc EUR	11,8514	11,9767	10,9848	9,5299	1,19	0,19
	X Acc USD	10,2157	10,6798	9,9700	8,2208	1,19	0,19
World Smaller Companies	A Acc EUR	19,2181	18,3706	16,6457	14,8575	1,74	0,24
	A Acc USD	17,3424	17,1490	15,8149	13,4185	1,74	0,24
	I Acc USD	17,9406	17,6929	16,2282	13,6949	1,20	0,20

[†] Quelle: Standard Life Aberdeen plc.

Die laufende Kostenquote (LKQ) ist die Summe der von jeder Anteilklasse gezahlten Aufwendungen geteilt durch ihren durchschnittlichen Nettoinventarwert. Darin enthalten sind die jährliche Verwaltungsgebühr, die sonstigen Betriebsaufwendungen und ein synthetisches Element, das die laufenden Kosten zugrunde liegender gemeinsamer Anlagen enthält. Die LKQ kann mit den zugrunde liegenden Kosten schwanken. Wenn sich die zugrunde liegenden Kosten geändert haben, wird die in den wesentlichen Anlegerinformationen angegebene LKQ aktualisiert, um die aktuellen Änderungen zu berücksichtigen.

[*] Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsaufwand (Operating, Administrative and Servicing Expenses, OASE) Bruttosatz.
[^] „Base Currency Exposure"-Anteilsklasse.
[Δ] Zeichnungen und Rücknahmen für die Anteilsklasse sind in Euro.

[A] Erster Nettoinventarwert am 20. August 2018 berechnet.
[B] Erster Nettoinventarwert am 24. November 2017 berechnet.
[C] Erster Nettoinventarwert am 29. Juni 2018 berechnet.
[D] Der Fonds wurde am 16. Juli 2018 umbenannt (vormals Asian Local Currency Short Duration Bond).
[E] Erster Nettoinventarwert am 23. März 2018 berechnet.
[F] Erster Nettoinventarwert am 1. Juni 2017 berechnet.
[G] Erster Nettoinventarwert am 31. Mai 2018 berechnet.
[H] Erster Nettoinventarwert am 13. Juni 2016 berechnet.
[I] Der Fonds wurde am 30. April 2018 umbenannt (vormals Multi Asset Growth).
[J] Der Fonds wurde am 30. April 2018 umbenannt (vormals Multi Asset Income).
[K] Erster Nettoinventarwert am 30. Juni 2017 berechnet.
[L] Der Fonds wurde am 11. April 2019 umbenannt (vormals SRI Emerging Markets Equity).
[M] Erster Nettoinventarwert am 23. November 2015 berechnet.
[N] Erster Nettoinventarwert am 8. Dezember 2017 berechnet.
[O] Der Fonds wurde am 16. Juli 2018 umbenannt (vormals World Government Bond).
[P] Erster Nettoinventarwert am 28. Juni 2018 berechnet.
[Q] Der Fonds wurde am 23. Februar 2018 geschlossen.
[R] Der Fonds wurde am 15. Februar 2019 geschlossen.
[S] Der Fonds wurde am 24. November 2017 geschlossen.
[T] Erster Nettoinventarwert am 23. Februar 2018 berechnet.
[U] Erster Nettoinventarwert am 2. Mai 2017 berechnet.
[V] Der Fonds wurde am 25. Juli 2018 geschlossen.
[W] Erster Nettoinventarwert am 9. November 2015 berechnet.

Wechselkurse	31.03.2019	30.09.2018	30.09.2017	30.09.2016
£ - US$	1,303050	1,304050	1,341650	1,299000
US$ - AUD	1,407736	1,382079	1,274438	1,306774
£ - €	1,160500	1,122700	1,134900	1,155900
€ - US$	1,122835	1,161530	1,182175	1,123800
€ - CHF	1,118225	1,134586	1,143801	1,089411
JPY - CHF	0,008998	0,008600	0,008595	0,009573
US$ - JPY	110,685008	113,585024	112,565013	101,265012

Zusammenfassung der Entwicklungen

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Fonds	Basiswährung	Netto-inventarwert 31.03.2019 (Tsd.)	Netto-inventarwert 30.09.2018 (Tsd.)	Netto-inventarwert 30.09.2017 (Tsd.)	Netto-inventarwert 30.09.2016 (Tsd.)
Artificial Intelligence Global Equity[A]	US-Dollar	10.115	10.210	-	-
Asia Pacific Equity	US-Dollar	2.508.983	2.507.073	3.346.525	3.656.001
Asia Pacific Multi Asset[B]	US-Dollar	58.787	65.529	-	-
Asian Bond[C]	US-Dollar	49.501	46.725	-	-
Asian Credit Bond	US-Dollar	17.066	22.936	28.377	30.021
Asian Local Currency Short Term Bond[D]	US-Dollar	61.727	74.791	167.729	205.083
Asian Property Share	US-Dollar	32.801	34.536	44.072	49.834
Asian Smaller Companies	US-Dollar	1.079.962	1.321.227	2.008.686	1.986.071
Australasian Equity	Australische Dollar	78.049	80.780	77.189	73.783
Australian Dollar Government Bond[E]	Australische Dollar	61.694	60.741	-	-
Australian Dollar Income Bond[F]	Australische Dollar	46.124	26.553	9.165	-
Brazil Bond	US-Dollar	14.960	19.868	33.074	37.692
Brazil Equity	US-Dollar	19.124	12.584	39.117	22.240
China A Share Equity	US-Dollar	2.394.534	1.835.213	1.118.176	294.179
China Onshore Bond[G]	US-Dollar	31.093	29.883	-	-
Chinese Equity	US-Dollar	602.886	550.167	587.311	623.412
Diversified Growth[H I]	Euro	345.501	301.834	70.275	20.782
Diversified Income[J]	US-Dollar	205.083	165.495	64.430	27.221
Eastern European Equity	Euro	31.967	28.465	39.781	54.043
Emerging Markets Corporate Bond	US-Dollar	515.831	545.742	456.204	243.937
Emerging Markets Equity	US-Dollar	2.799.128	3.389.422	5.967.932	6.348.273
Emerging Markets Equity Ethical[K L]	US-Dollar	44.624	60.442	54.866	-
Emerging Markets Infrastructure Equity	US-Dollar	131.674	163.213	233.721	243.796
Emerging Markets Local Currency Bond	US-Dollar	238.462	208.690	197.055	183.958
Emerging Markets Local Currency Corporate Bond[M]	US-Dollar	7.125	6.897	8.069	7.277
Emerging Markets Smaller Companies	US-Dollar	331.754	624.665	1.101.671	1.217.309
Emerging Markets Total Return Bond[E]	US-Dollar	141.597	134.620	-	-
Euro Government Bond[N]	Euro	113.076	117.719	-	-
Euro Short Term Bond[N]	Euro	45.892	51.682	-	-
European Convertibles Bond[N]	Euro	55.411	59.804	-	-
European Equity	Euro	147.998	161.605	171.669	199.417
European Equity Dividend	Euro	38.713	46.580	58.811	72.266
European Equity (ex-UK)	Euro	82.452	109.498	95.111	110.354
Frontier Markets Bond	US-Dollar	204.275	155.259	104.149	77.426
Frontier Markets Equity	US-Dollar	53.808	56.151	138.142	234.907
GDP Weighted Global Government Bond[O]	US-Dollar	94.126	287.915	409.215	324.307
German Equity	Euro	2.224	2.848	1.961	1.732

Fonds	Basiswährung	Netto-inventarwert 31.03.2019 (Tsd.)	Netto-inventarwert 30.09.2018 (Tsd.)	Netto-inventarwert 30.09.2017 (Tsd.)	Netto-inventarwert 30.09.2016 (Tsd.)
Global Bond[E]	US-Dollar	1.333.686	1.058.086	-	-
Global Government Bond[E]	US-Dollar	189.889	197.546	-	-
Indian Bond	US-Dollar	307.090	312.864	288.170	79.859
Indian Equity	US-Dollar	1.813.800	1.809.127	2.773.629	3.560.312
Japanese Equity	Japanische Yen	143.953.752	301.204.945	402.019.321	312.313.293
Japanese Smaller Companies	Japanische Yen	54.510.955	93.013.003	86.304.402	72.319.806
Latin American Equity	US-Dollar	1.913.951	1.917.360	1.399.330	480.986
Listed Private Capital[P]	US-Dollar	22.274	20.919	-	-
Multi-Manager World Equity[Q]	Euro	-	-	17.308	17.450
North American Equity	US-Dollar	147.701	149.404	140.002	132.817
North American Smaller Companies	US-Dollar	321.951	486.614	498.924	251.447
Responsible World Equity[R]	US-Dollar	-	8.681	8.864	9.147
Russian Equity	Euro	14.820	15.023	17.887	17.934
Select Emerging Markets Bond	US-Dollar	1.617.163	1.541.361	1.892.958	1.624.372
Select Emerging Markets Investment Grade Bond	US-Dollar	99.368	94.685	103.674	100.724
Select Euro High Yield Bond	Euro	864.564	999.547	1.061.882	999.247
Select Global Credit Bond[S]	Pfund Sterling	-	-	45.978	48.249
Select Global Investment Grade Credit Bond	Pfund Sterling	18.957	21.105	26.233	25.498
Smart Beta Low Volatility Global Equity Growth[T]	US-Dollar	14.862	16.200	-	-
Smart Beta Low Volatility Global Equity Income[U]	US-Dollar	139.817	151.108	153.991	-
Swiss Equity[V]	Schweizer Franken	-	-	1.928	1.590
Technology Equity	US-Dollar	198.780	195.214	179.399	169.256
UK Equity	Pfund Sterling	27.505	28.426	37.611	37.838
US Dollar Credit Bond[N]	US-Dollar	70.009	73.159	-	-
US Dollar Short Term Bond[N]	US-Dollar	61.635	64.523	-	-
World Credit Bond[W]	US-Dollar	23.566	22.831	10.216	9.917
World Equity	US-Dollar	453.685	514.202	659.820	895.316
World Resources Equity	US-Dollar	94.480	106.793	124.658	104.789
World Smaller Companies	US-Dollar	54.657	53.190	30.692	14.457
Gesamtsumme	**US-Dollar**	**24.469.696**	**26.980.648**	**30.742.355**	**28.925.762**

[A] Erster Nettoinventarwert am 20. August 2018 berechnet.
[B] Erster Nettoinventarwert am 24. November 2017 berechnet.
[C] Erster Nettoinventarwert am 29. Juni 2018 berechnet.
[D] Der Fonds wurde am 16. Juli 2018 umbenannt (vormals Asian Local Currency Short Duration Bond).
[E] Erster Nettoinventarwert am 23. März 2018 berechnet.
[F] Erster Nettoinventarwert am 1. Juni 2017 berechnet.
[G] Erster Nettoinventarwert am 31. Mai 2018 berechnet.
[H] Erster Nettoinventarwert am 13. Juni 2016 berechnet.
[I] Der Fonds wurde am 30. April 2018 umbenannt (vormals Multi Asset Growth).
[J] Der Fonds wurde am 30. April 2018 umbenannt (vormals Multi Asset Income).
[K] Erster Nettoinventarwert am 30. Juni 2017 berechnet.
[L] Der Fonds wurde am 11. April 2019 umbenannt (vormals SRI Emerging Markets Equity).
[M] Erster Nettoinventarwert am 23. November 2015 berechnet.
[N] Erster Nettoinventarwert am 8. Dezember 2017 berechnet.
[O] Der Fonds wurde am 16. Juli 2018 umbenannt (vormals World Government Bond).
[P] Erster Nettoinventarwert am 28. Juni 2018 berechnet.
[Q] Der Fonds wurde am 23. Februar 2018 geschlossen.
[R] Der Fonds wurde am 15. Februar 2019 geschlossen.
[S] Der Fonds wurde am 24. November 2017 geschlossen.
[T] Erster Nettoinventarwert am 23. Februar 2018 berechnet.
[U] Erster Nettoinventarwert am 2. Mai 2017 berechnet.
[V] Der Fonds wurde am 25. Juli 2018 geschlossen.
[W] Erster Nettoinventarwert am 9. November 2015 berechnet.

Aberdeen Standard SICAV I – Konsolidierter Abschluss

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	24.036.153
Bankguthaben		480.444
Bei Futures-Clearingstellen und Brokern hinterlegte Beträge		15.525
Zins- und Dividendenforderungen		128.199
Forderungen aus Zeichnungen		63.487
Forderungen aus dem Verkauf von Wertpapieranlagen		95.875
Nicht realisierte Gewinne aus Devisenterminkontrakten	2.6	335
Nicht realisierte Gewinne aus Futures-Kontrakten	2.7	3.416
Nicht realisierte Gewinne aus Swap-Kontrakten	2.8	209
Nicht realisierte Gewinne aus Optionskontrakten	2.9	153
Sonstige Vermögenswerte		19.817
Summe Aktiva		**24.843.613**
Passiva		
Bei Futures-Clearingstellen und Brokern hinterlegte Beträge		13
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		124.236
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		25.215
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		147.529
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	35.146
Nicht realisierte Verluste aus Futures-Kontrakten	2.7	207
Nicht realisierte Verluste aus Swap-Kontrakten	2.8	4.693
Sonstige Verbindlichkeiten		36.878
Summe Passiva		**373.917**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**24.469.696**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	277.985
Erträge aus Wertpapierleihe	16	4.017
Bankzinsen		3.169
Sonstige Erträge		27
Summe Erträge		**285.198**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	117.069
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	27.824
Abzüglich: Verrechneter Volumenrabatt	4.3	(355)
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren (netto)	4.3	27.469
Vertriebsgebühren	4.1	229
Sonstige Betriebskosten		350
Bankzinsen		156
Summe Aufwendungen		**145.273**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**139.925**
Realisierte Gewinne aus Wertpapieranlagen		11.481
Realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten		(62.787)
Realisierte Verluste aus Futures-Kontrakten		(4.405)
Realisierte Gewinne aus Swap-Kontrakten		5.835
Realisierte Verluste aus Optionskontrakten		(40)
Realisierte Währungsverluste		(784)
Realisierte Nettoverluste		**(50.700)**
Zunahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Wertpapieranlagen		426.138
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Devisenterminkontrakten		(64.084)
Zunahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Futures-Kontrakten		2.739
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Swap-Kontrakten		1.646
Zunahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Optionskontrakten		95
Nicht realisierte Währungsgewinne		80
Nicht realisierte Nettogewinne		**366.614**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**455.839**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		26.980.648
Wechselkurseffekt auf den Anfangsbestand des Nettovermögens		15.355
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		139.925
Realisierte Nettoverluste		(50.700)
Nicht realisierte Nettogewinne		366.614
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		4.027.898
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(6.963.589)
Nettoertragsausgleich	10	(1.184)
Gezahlte Dividenden	5	(45.447)
Gebühr für das Ressourcenmanagement	15	176
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**24.469.696**

Artificial Intelligence Global Equity

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 fiel der Wert der Artificial Intelligence Global Equity – A Thesaurierungsanteile um 5,60 %. Demgegenüber fiel die Benchmark, der MSCI AC World TR Index, um 1,89 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Die MSCI-Angaben sind nur für Ihre interne Nutzung konzipiert. Sie dürfen in keiner Weise reproduziert oder weiterverbreitet werden und sind nicht als Grundlage für ein Finanzinstrument, ein Produkt oder einen Index sowie Bestandteile derselben zu verwenden. Keine der MSCI-Angaben ist als Investmentberatung zu verstehen oder stellt eine Empfehlung dar, eine Investmententscheidung zu treffen (oder von einer solchen Abstand zu nehmen). Sie dürfen keinesfalls in dieser Hinsicht verwendet werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Orientierung oder Garantie für zukünftige Wertentwicklungsanalysen, Prognosen oder Vorhersagen verwendet werden.

Die MSCI-Angaben werden „wie besehen" bekanntgegeben. Jegliche Risiken, die mit einer Verwendung derselben einhergehen, werden vom Nutzer getragen. MSCI, seine verbundenen Unternehmen und Dritte, die an der Erfassung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen (zusammen die „MSCI-Parteien"), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (insbesondere jede Haftung für die Ursprünglichkeit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Schutzrechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorangegangenen übernehmen die MSCI-Parteien keine Haftung für direkte, indirekte, besondere, beiläufig entstandene oder strafbare Schäden, Folgeschäden (insbesondere entgangene Gewinne) oder andere Schäden. (**www.msci.com**)

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Die globalen Aktienmärkte gaben in den sechs Monaten bis zum 31. März 2019 nach. Zu Beginn des Berichtszeitraum konnten die Anleger ihre Sorge um die Handelsbeziehungen und eine Konjunkturabkühlung nicht abschütteln. Auch gab es Zweifel hinsichtlich der geldpolitischen Entscheidungen der US Federal Reserve. In der Tat waren die US-Indizes bemerkenswert schwach. Insbesondere konnten wir eine sprunghaft gestiegene Volatilität im Dezember beobachten. Insgesamt war 2018 sowohl für den Dow Jones Industrial Average als auch für den S&P 500 Index das schlechteste Jahr seit 2008.

Andernorts hatten Sorgen um den Handel und enttäuschende BIP-Zahlen der Eurozone für das dritte Quartal verhaltene europäische Märkte zur Folge. Die asiatischen Märkte brachen parallel zum Rest der Welt ein. Unklare Nachrichten aus China dämpften die Stimmung insgesamt. Unterdessen schadete das schwächere Wachstum den japanischen Aktienkursen. Obwohl die Schwellenmärkte das vierte Quartal 2018 im roten Bereich beendeten, war ihre Performance etwas besser als die der entwickelten Märkte.

Im weiteren Verlauf von 2019 konnten die weltweiten Aktien wieder beträchtlich aufholen, aber dies reichte nicht aus, um die vorherigen Verluste auszugleichen. Es bestand jedoch Optimismus in Bezug auf die Handelsgespräche zwischen den USA und China und eine gemäßigte Haltung der großen Zentralbanken hob die Stimmung. Sowohl die entwickelten Märkte als auch die Schwellenmärkte konnten starke Zuwächse verzeichnen.

Trotz der Erholung nahm die Sorge um eine globale Konjunkturabschwächung zu. Es wurde berichtet, dass Chinas Wirtschaft 2018 ein Wachstum von 6,6 % aufwies, was das langsamste Tempo seit 1990 ist. Darüber hinaus setzte die chinesische Regierung das Wachstumsziel für 2019 sogar noch niedriger an, bei 6 bis 6,5 %. Sie kündigte außerdem Steuersenkungen und höhere öffentliche Ausgaben an.

Portfolioüberblick

Der Fonds hat einen insgesamt enttäuschenden Berichtszeitraum erlebt und blieb hinter der Benchmark zurück. Im Sinne der Ausrichtung litt der Fonds unter seinem positiven Engagement in der Preisdynamik im Berichtszeitraum. Eine Übergewichtung (im Vergleich zur Benchmark) bei kleinen Positionen und eine Untergewichtung bei Beta-Positionen leisteten beide einen positiven Beitrag.

Die Position des Fonds in Rockwool International wirkte sich negativ aus. Der Aktienkurs fiel um 39 % in US-Dollar, mit einem enttäuschenden Ausblick und Ergebnissen, die die Performance belasteten. Auch Urban Outfitters drückte nach einem Kursrückgang von 27 % im Berichtszeitraum, in dem der Einzelhandel zu kämpfen hatte, die Performance. HP erlitt einen Dämpfer, da das Ergebnis unter den Erwartungen lag und die Herabstufungen durch Analysten belastend wirkten. Die Übergewichtungen in Nestle und Cadence Design Systems, die sich beide im ersten Quartal 2019 festigten, leisteten starke Beiträge. Als positiv erwies sich, dass keine Beteiligung an Apple gehalten wurde, da das Unternehmen im vierten Quartal 2018 zu kämpfen hatte.

Ausblick

Der Anlageprozess wird bestrebt sein, Faktoren zeitlich zu bestimmen, indem das aktuelle Marktumfeld beobachtet wird, dies auf Ähnlichkeit mit Berichtszeiträumen in der Vergangenheit geprüft wird und das Faktorengagement dynamisch angepasst wird.

Quantitative Investments Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	9.888
Bankguthaben		167
Bei Futures-Clearingstellen und Brokern hinterlegte Beträge		5
Zins- und Dividendenforderungen		23
Forderungen aus Zeichnungen		32
Nicht realisierte Gewinne aus Futures-Kontrakten	2.7	4
Summe Aktiva		**10.119**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		2
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		2
Summe Passiva		**4**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**10.115**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		10.210
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		61
Realisierte Nettoverluste		(688)
Nicht realisierte Nettogewinne		121
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		499
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(88)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**10.115**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	68
Bankzinsen		2
Summe Erträge		**70**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	1
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	8
Summe Aufwendungen		**9**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**61**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(675)
Realisierte Verluste aus Futures-Kontrakten		(3)
Realisierte Währungsverluste		(10)
Realisierte Nettoverluste		**(688)**
Zunahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Wertpapieranlagen		115
Zunahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Futures-Kontrakten		3
Nicht realisierte Währungsgewinne		3
Nicht realisierte Nettogewinne		**121**
Nettoabnahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**(506)**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc USD	I Acc USD	W Acc USD	X Acc USD	Z Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	3.246	650	640	650	1.005.650
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	1.798	-	24.305	27.305	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-	-	-	(9.082)	(650)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**5.044**	**650**	**24.945**	**18.873**	**1.005.000**
Nettoinventarwert je Anteil	**9,5367**	**9,5672**	**9,4397**	**9,5658**	**9,5970**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 97,36 %			
Aktien 97,36 %			
Australien 1,57 %			
Brickworks	1.655	20	0,20
Charter Hall	2.998	23	0,21
Goodman	2.142	20	0,20
Growthpoint Properties Australia	7.228	21	0,21
Mirvac	10.908	21	0,21
New Hope	7.378	16	0,16
Qantas Airways	4.694	19	0,19
Shopping Centres Australasia Property (REIT)	9.993	19	0,19
		159	**1,57**
Österreich 0,21 %			
Flughafen Wien	492	**21**	**0,21**
Belgien 2,88 %			
Colruyt	2.143	159	1,57
Sofina	682	133	1,31
		292	**2,88**
Brasilien 0,18 %			
Banco Santander Brasil	1.600	**18**	**0,18**
Kanada 1,37 %			
Barrick Gold	10.094	**138**	**1,37**
Chile 0,38 %			
Compania Cervecerias Unidas	1.441	21	0,20
Itau CorpBanca	2.044.046	18	0,18
		39	**0,38**
China 4,88 %			
Anhui Conch Cement	3.500	21	0,21
Bank of Communications 'H'	28.000	23	0,23
China Communications Services 'H'	22.000	20	0,19
China Construction Bank	22.000	19	0,19
China Oriental Group	30.000	19	0,19
China Petroleum & Chemical	184.000	146	1,43
China Telecom	44.000	24	0,23

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
CITIC	14.000	21	0,21
ICBC China	27.000	20	0,20
PetroChina	26.000	17	0,17
Postal Savings Bank of China	250.000	143	1,41
Yangzijiang Shipbuilding	19.700	22	0,22
		495	**4,88**
Kolumbien 0,19 %			
Grupo Aval Acciones	49.824	**19**	**0,19**
Dänemark 0,40 %			
Royal Unibrew	229	17	0,17
SimCorp	249	24	0,23
		41	**0,40**
Finnland 2,16 %			
Neste	1.624	174	1,71
Valmet	1.784	45	0,45
		219	**2,16**
Frankreich 1,59 %			
Christian Dior	46	22	0,22
Gaztransport Et Technigaz	1.306	119	1,17
Hermes International	31	20	0,20
		161	**1,59**
Deutschland 0,61 %			
Adidas	90	22	0,21
Carl Zeiss Meditec	231	19	0,19
TAG Immobilien	840	21	0,21
		62	**0,61**
Griechenland 0,22 %			
Hellenic Petroleum	2.360	**23**	**0,22**
Hongkong 2,74 %			
China Mobile	2.000	20	0,20
CLP	1.500	17	0,17
HKT Trust and HKT	13.000	21	0,21
Jardine Matheson	300	19	0,19
Link (REIT)	13.500	159	1,56

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
Sinotruk Hong Kong	10.500	22	0,22
Swire Pacific 'A'	1.500	19	0,19
		277	**2,74**
Ungarn 0,23 %			
MOL Hungarian Oil & Gas	2.027	**23**	**0,23**
Israel 1,70 %			
Bank Leumi	19.833	130	1,29
First International Bank of Israel	863	21	0,20
Israel Discount Bank	6.050	21	0,21
		172	**1,70**
Italien 0,18 %			
Moncler	461	**19**	**0,18**
Japan 7,08 %			
Canon Inc	6.000	175	1,72
Japan Airlines Co	3.900	138	1,36
Japan Excellent (REIT)	14	20	0,20
Japan Tobacco Inc	800	20	0,20
KDDI Corp	800	17	0,17
Lawson	2.300	127	1,26
Nippon Prologis (REIT)	9	19	0,19
NTT	500	21	0,21
NTT Docomo Inc	800	18	0,18
Osaka Gas Co	1.000	20	0,19
Sankyo Co	500	19	0,19
Sekisui House	4.100	68	0,67
Seven & i Holdings Co	400	15	0,15
Tokyo Gas Co	700	19	0,19
Yamada Denki Co	4.000	20	0,20
		716	**7,08**
Malaysia 0,41 %			
Hong Leong Financial	4.200	20	0,19
RHB Bank Berhad	15.800	22	0,22
		42	**0,41**
Mexiko 0,18 %			
Alfa	16.900	**18**	**0,18**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
Niederlande 1,75 %			
Koninklijke Ahold Delhaize	5.847	156	1,54
Wolters Kluwer	315	21	0,21
		177	**1,75**
Neuseeland 1,83 %			
Contact Energy	24.394	113	1,12
Mercury	18.690	50	0,49
Meridian Energy	7.642	22	0,22
		185	**1,83**
Norwegen 1,42 %			
Salmar	2.998	**144**	**1,42**
Philippinen 0,22 %			
Manila Electric	3.080	**22**	**0,22**
Polen 0,21 %			
Grupa Lotos	988	**21**	**0,21**
Singapur 0,42 %			
Mapletree Commercial Trust	15.100	21	0,21
Mapletree Industrial Trust (REIT)	13.700	21	0,21
		42	**0,42**
Südkorea 0,36 %			
Industrial Bank of Korea	1.428	18	0,18
Samsung Electronics	477	18	0,18
		36	**0,36**
Spanien 0,19 %			
Enagas	669	**19**	**0,19**
Schweden 1,56 %			
Axfood	8.446	**157**	**1,56**
Schweiz 0,42 %			
Roche	75	21	0,21
Swiss Life	49	21	0,21
		42	**0,42**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
Taiwan 3,95 %			
China Development Financial	59.000	20	0,19
China Life Insurance	99.000	84	0,84
China Steel	24.000	20	0,19
EVA Airways	39.000	19	0,19
First Financial	28.000	19	0,19
Hua Nan Financial Holdings	34.000	21	0,21
Taiwan Business Bank	53.000	21	0,21
Uni-President Enterprises	8.000	19	0,19
Yuanta Financial	272.000	154	1,53
Zhen Ding Technology	7.000	22	0,21
		399	**3,95**
Thailand 0,82 %			
Bangkok Bank (Alien)	2.900	20	0,20
Electricity Generating (Alien)	2.700	24	0,24
Kasikornbank (Alien)	3.200	19	0,19
Krung Thai Bank (Alien)	32.600	20	0,19
		83	**0,82**
Vereinigtes Königreich 2,60 %			
Auto Trader	3.078	21	0,21
Burford Capital	791	17	0,17
Evraz	21.100	171	1,69
Pearson	4.926	54	0,53
		263	**2,60**
USA 52,45 %			
Adobe Systems	372	99	0,98
Aflac	516	26	0,26
AMC Networks	1.593	90	0,89
Amedisys	1.226	151	1,49
AutoZone	22	23	0,22
Bed Bath & Beyond	1.460	25	0,25
Boeing	202	77	0,76
Cadence Design Systems	1.503	95	0,94
Capri	3.800	174	1,72
Cirrus Logic	2.148	90	0,89
Citrix Systems	1.461	146	1,44
Deckers Outdoor	408	60	0,59

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
Dick's Sporting Goods	2.592	95	0,94
eBay	4.753	176	1,74
Eli Lilly & Co	517	67	0,66
Endo International	7.900	63	0,63
Facebook	127	21	0,21
Foot Locker	2.907	176	1,74
Fortinet	2.092	176	1,74
F5 Networks	438	69	0,68
Genworth	17.636	68	0,67
HCA	716	93	0,92
Herbalife	2.717	144	1,42
Insperity	1.394	172	1,70
Integrated Device Technology	3.302	162	1,60
JetBlue Airways	7.228	118	1,17
KT	11.171	139	1,37
Lulemon Athletica	1.072	176	1,74
Manhattan Associates	2.361	130	1,29
Mastercard 'A'	763	181	1,79
Michaels Stores	5.587	64	0,63
Molina Healthcare	1.209	172	1,70
Motorola Solutions	1.254	176	1,74
NRG Energy	3.649	155	1,53
Progressive	2.405	173	1,71
Qualys	974	81	0,80
Robert Half International	2.643	172	1,70
Supernus Pharmaceuticals	1.839	64	0,64
TJX	2.069	110	1,09
TripAdvisor	2.661	137	1,35
Under Armour 'A'	4.860	103	1,02
Urban Outfitters	3.875	115	1,14
Verisign	971	176	1,74
Voya Financial	3.535	177	1,76
WellCare Health Plans	547	148	1,46
		5.305	**52,45**
Summe Aktien		**9.849**	**97,36**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**9.849**	**97,36**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
Sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 0,39 %			
Aktien 0,39 %			
Vereinigte Arabische Emirate 0,39 %			
Abu Dhabi National Oil	34.116	20	0,21
Emirates Telecom	4.116	19	0,18
		39	**0,39**
Summe Aktien		**39**	**0,39**
Summe sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**39**	**0,39**

Derivate 0,04 %
Futures-Kontrakte 0,04 %

Futures	Fälligkeit	Nominalbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
CME S&P 500 E-mini	21.06.2019	1	**4**	**0,04**
Nicht realisierte Gewinne aus Futures-Kontrakten			**4**	**0,04**
Nicht realisierte Gewinne aus Derivaten			**4**	**0,04**
Summe Wertpapieranlagen			**9.892**	**97,79**
Sonstiges Nettovermögen			**223**	**2,21**
Summe Nettovermögen			**10.115**	**100,00**

Asia Pacific Equity

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

Im Sechsmonatszeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der Asia Pacific - A Thesaurierungsanteile um 4,00 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der MSCI AC Asia Pacific ex Japan Index, um 1,64 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Die MSCI-Angaben sind nur für Ihre interne Nutzung konzipiert. Sie dürfen in keiner Weise reproduziert oder weiterverbreitet werden und sind nicht als Grundlage für ein Finanzinstrument, ein Produkt oder einen Index sowie Bestandteile derselben zu verwenden. Keine der MSCI-Angaben ist als Investmentberatung zu verstehen oder stellt eine Empfehlung dar, eine Investmententscheidung zu treffen (oder von einer solchen Abstand zu nehmen). Sie dürfen keinesfalls in dieser Hinsicht verwendet werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Orientierung oder Garantie für zukünftige Wertentwicklungsanalysen, Prognosen oder Vorhersagen verwendet werden.

Die MSCI-Angaben werden „wie besehen" bekanntgegeben. Jegliche Risiken, die mit einer Verwendung derselben einhergehen, werden vom Nutzer getragen. MSCI, seine verbundenen Unternehmen und Dritte, die an der Erfassung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen (zusammen die „MSCI-Parteien"), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (insbesondere jede Haftung für die Ursprünglichkeit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Schutzrechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorangegangenen übernehmen die MSCI-Parteien keine Haftung für direkte, indirekte, besondere, beiläufig entstandene oder strafbare Schäden, Folgeschäden (insbesondere entgangene Gewinne) oder andere Schäden. **(www.msci.com)**

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Die asiatischen Aktien schlossen im Berichtszeitraum höher ab, da eine Rally im ersten Quartal 2019 die beim Abverkauf der vorausgehenden drei Monate erlittenen Verluste ausglich. Bis spät im Jahr 2018 erwies sich ein Zusammenwirken von Makrorisiken als giftige Mischung für die regionalen Märkte. Dazu gehörten Sorgen um die steigenden US-Zinsen und die schrumpfende weltweite Liquidität zusammen mit der Verschärfung der Handelsspannungen zwischen den USA und China. Die Stimmung erholte sich jedoch ab Januar wieder. Vor dem Hintergrund zunehmender Signale für eine Verlangsamung des weltweiten Handelswachstums wechselten die großen Zentralbanken hin zu einer gemäßigteren Haltung. Die Federal Reserve hielt ihre Leitzinsen unverändert und gab Pläne für weitere Zinserhöhungen auf. Die Anleger waren auch zuversichtlich angesichts der Aussicht eines Handelsabkommens zwischen den USA und China, da die Gespräche Fortschritte zu machen schienen. Dies in Verbindung mit der Erwartung weiterer Konjunkturmaßnahmen Pekings gab den zuvor stark unter Druck geratenen chinesischen Aktien und Technologieaktien neuen Auftrieb. Indonesien, die Philippinen und Indien profitierten von nachlassenden Ölpreisen und stabileren Währungen.

Portfolioüberblick

Der Fonds übertraf die Benchmark, wobei die Titelauswahl in China am stärksten zur relativen Performance beitrug. Unsere Strategie der Investition in Unternehmen von hoher Qualität, die eine starke Stellung in ihren jeweiligen Branchen haben, trug weiter Früchte. Die Position im Aberdeen Standard SICAV I – China A Share Fund erwies sich als vorteilhaft, da die Entspannung bei der Sorge um den Handel und Pekings wachstumsfreundliche Zusicherungen eine Erholung am Markt auslösten. Der Wechsel hin zu einer höheren Gewichtung von A-Aktien durch den Indexanbieter MSCI in seinen Indizes lieferte weiteren Schub. Mehrere andere Festlandchina-Titel entwickelten sich ebenfalls gut. Der Entwickler und Mall-Betreiber China Resources Land legte zu, da die Erträge aus seinen Anlageimmobilien ein stabiles Ertragswachstum untermauerten. Der Fast-Food-Ketten-Betreiber Yum China erholte sich dank guter Ergebnisse, die eine die Erwartungen übertreffende Performance aus seinem KFC-Franchise-Geschäft zeigten.
Wir sind zwar weiterhin in China untergewichtet, haben jedoch unser Engagement schrittweise gesteigert, da die sich verbessernde Qualität und Kapitalallokation der Unternehmen in Festlandchina für uns positive Zeichen waren. Wir blicken auch mit Optimismus auf das langfristige Potenzial des Marktes angesichts des zunehmenden Wohlstands und eines enorm großen Inlandsmarktes.

Nach Sektoren betrachtet erwies sich unser Engagement im Finanzbereich als lohnend, da die Banken vom Zinsanstieg 2018 profitierten. Das indonesische Kreditinstitut Bank Central Asia ragte heraus, dank seines soliden Einlagengeschäft-Franchise und niedrigeren Kapitalbeschaffungskosten. Er überzeugte auch durch höhere Netto-Zinsmargen und ein Kreditwachstum im zweistelligen Bereich, neben einer gesunden Qualität der Vermögenswerte. Der indische Hypothekengeber Housing Development Finance Corp (HDFC) zeigte sich ebenfalls robust. Die Anleger bevorzugten Kreditinstitute von hoher Qualität angesichts von Liquiditätsengpässen innerhalb des Nichtbanken-Finanzsektors, was unsere Anlagenentscheidung für HDFC bestätigte. Neben Banken entwickelte sich auch der Börsenbetreiber Hong Kong Exchanges and Clearing gut, mit Erträgen aus Gebühren und Trading, die trotz einer schwachen Marktstimmung solide blieben.

Andernorts erwies sich unsere Titelauswahl in Australien als positiv. Rio Tinto und BHP erholten sich, da die Eisenerzpreise aufgrund von Lieferunterbrechungen nach einem Dammbruch in Brasilien hoch blieben. Die Verbesserung der Renditen der Aktionäre, nach Bemühungen um eine Reduzierung der Schulden und eine Verringerung der nicht zum Kerngeschäft gehörenden Vermögenswerte, sorgten ebenfalls für eine Belebung der Aktienkurse beider Bergbauunternehmen.

Wir werden unser geringes Engagement in Australien weiterhin beibehalten und bevorzugen Titel anderer regionaler Unternehmen, die bessere Wachstumschancen bieten. Dennoch nutzten wir die Marktvolatilität, um zwei Positionen zu eröffnen, die nach unserer Meinung vielversprechende langfristige Perspektiven haben. Woodside Petroleum ist ein Hersteller von verflüssigtem Erdgas (LNG), der ein ansprechendes Wachstumsprofil mit wichtigen Projekten in der Pipeline aufweist. Auch wenn wir seit langem eine Untergewichtung im Energiesektor aufweisen, sind wir optimistisch hinsichtlich des Ausblicks für LNG angesichts der steigenden Nachfrage nach saubereren Brennstoffquellen. Woodside hat außerdem seine

Explorationsausgaben vor dem Hintergrund wachsender Investitionsausgaben deutlich gesenkt. Wir haben auch eine Position in Cochlear eröffnet, dem weltweit führenden Hersteller von Hörimplantaten. Das Unternehmen besitzt bedeutende geistige Eigentumswerte, hat ein gut aufgestelltes Händlernetz und eine gut verankerte Beziehung zu Chirurgen. Obwohl der Wettbewerbsdruck auf kurze Sicht den Aktienkurs des Unternehmens in letzter Zeit drückte, sind wir überzeugt davon, dass die Investitionen des Managements in Technologie und Produktinnovation einen nachhaltigen langfristigen Wettbewerbsvorteil bringen werden.

Im Gegensatz dazu waren Indien und Singapur die größten Verlustbringer. Unser starkes Engagement in Singapur erwies sich als teuer, da der Markt der ganzen Region hinterherhinkte. Währenddessen war unsere Schwäche in Indien durch eine schlechte Titelauswahl bedingt. Der Mischkonzern Grasim Industries erwies sich trotz positiver Ergebnisse und Prognosen als deutliches Schlusslicht. Die rückläufige Entwicklung war bedingt durch die Sorge, dass Mittelbeschaffungspläne seines Telekommunikationstochterunternehmens eine Belastung für die Bilanz darstellen könnten. Das Management wies jedoch darauf hin, dass sich der Ausblick für das Zementgeschäft aufgrund erwarteter höherer Preise verbesserte, während die Bewertungen attraktiv blieben. Die fehlende Beteiligung an Reliance Industries, das dank verbesserter Ergebnisse in seinen Petrochemie- und Telekommunikations-Geschäftsbereichen an Wert zunahm, drückte ebenfalls den Ertrag. Dennoch sind nicht davon überzeugt, dass sich seine Governance-Standards und Kapitaldisziplin verbessert haben.
Auch das mangelnde Engagement in Alibaba, das vor kurzem neu als Einzelhandelstitel eingestuft wurde, war ebenfalls abträglich für den Fonds. Der Internet-Riese erholte sich, nachdem er ein solides Wachstum bei Bruttowarenwert und Einnahmen, gekoppelt mit höheren Margen, erzielen konnte. Wir haben jedoch weiterhin Bedenken in Bezug auf die Qualität der Corporate Governance, einschließlich seiner Partnerschaftsstruktur und der Behandlung von Minderheitsgesellschaftern in der Vergangenheit.

Im Berichtszeitraum haben wir auch eine Position in Central Pattana eröffnet, einem thailändischen Mall-Entwickler, der weitere Beteiligen an Wohn- und Büroimmobilien hat. Wir sehen ein Potenzial zur Verbesserung der Margen angesichts positiver Aussichten auf ein Wachstum des inländischen Einzelhandels und Anpassungen der Mietpreise. Das Management hat darüber hinaus die Vermögenswerte des Unternehmens geschickt diversifiziert und sein Auslandsgeschäft ausgeweitet.

Im Gegenzug sind wir beim koreanischen Kosmetikkonzern AmorePacific ausgestiegen. Unsere Anlagetheorie, dass das Unternehmen vom Konsumpotenzial der zunehmenden Mittelklasse Festlandchinas profitieren würde, ließ sich nicht halten. Die Umsätze und Margen blieben schwach, trotz besserer Tourismuszahlen und einer Erhöhung der Verkaufszahlen über Reise-Vertriebskanäle. Sein Geschäft in China schien ebenfalls zu stagnieren, was seine begrenzte Präsenz im Luxussegment widerspiegelte, das eine bessere Performance zeigte. Wir sehen weiterhin erhebliche Durchführungsrisiken und waren der Meinung, dass die Entwicklung schlechter werden könnte, angesichts des nachlassenden Wettbewerbsvorteils in Korea und der erstarkenden Konkurrenz in China.

Ausblick

Ebenso wie wir dachten, dass der Abverkauf in Asien gegen Ende 2018 übertrieben war, sind wir nun auch bei der neuesten Erholung der Region vorsichtig. Das Wachstum sowohl in Asien als auch weltweit lässt nach, und die Unternehmen werden hinsichtlich kurzfristiger Wachstumsaussichten vorsichtiger. Beim Thema Handel führen China und die USA ihre Gespräche fort, wobei beide bei wichtigen Aspekten weiterhin uneinig sind. Obwohl der Markt bereits ein positives Ergebnis einpreist, denken wir, dass Vorsicht angebracht ist und dass eine Lösung von wesentlicher Bedeutung für die Richtung des weltweiten Wachstums sein wird. Auch politische Risiken bleiben bestehen: Die Ergebnisse der thailändischen Wahl sind weiterhin unklar, zudem stehen die Wahlen in Indien und Indonesien bevor. Dennoch erleichtert die gemäßigte Haltung der großen Zentralbanken, einschließlich der Fed, die weltweiten finanziellen Bedingungen. Während die Umkehrung der Renditekurve und geringere Wachstumsaussichten in den USA die Aktien trüben, bedeuten geringere Anleiherenditen auch geringere Eigenkapitalkosten, was positiv für die asiatischen Unternehmen und die Aktienmärkte ist. Eine günstige Inflation gibt den asiatischen Zentralbanken auch die Möglichkeit, geringere Kreditkosten zu erheben, um das Wachstum zu unterstützen. In der ganzen Region verstärken die politischen Entscheidungsträger die Unterstützung für ihre Volkswirtschaften, was sich vor allem in China zeigt.

Bei solchen Marktbedingungen glauben wir, dass unser Bottom-up-Ansatz mit einem Schwerpunkt auf qualitativ hochwertigen Unternehmen die richtige Strategie darstellt. Wir bevorzugen gute Franchise-Unternehmen mit stabilen Cashflows und Bilanzen, die bei Unsicherheiten einen gewissen Schutz bieten. Bei vielen unserer Positionen wird weiterhin von einem Anstieg der Erträge ausgegangen, wenn auch in einem langsameren Tempo. Breiter gesehen deuten strukturelle Treiber, einschließlich steigender Verbraucherausgaben und aufkommender technologischer Trends, weiterhin auf für ein asiatisches Wachstum hin. Auch wenn sich die Bewertungen nach der ordentlichen Erholung im Jahre bis dato erhöht haben, sehen wir weiterhin Wertpotenzial.

Asian Equities Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	2.498.454
Bankguthaben		12.604
Zins- und Dividendenforderungen		10.748
Forderungen aus Zeichnungen		4.612
Forderungen aus dem Verkauf von Wertpapieranlagen		8.962
Sonstige Vermögenswerte		6.294
Summe Aktiva		**2.541.674**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		775
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		3.867
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		25.416
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	437
Sonstige Verbindlichkeiten		2.196
Summe Passiva		**32.691**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**2.508.983**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		2.507.073
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		(7.408)
Realisierte Nettogewinne		51.378
Nicht realisierte Nettogewinne		55.583
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		267.530
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(365.168)
Nettoertragsausgleich	10	(5)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**2.508.983**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	14.343
Erträge aus Wertpapierleihe	16	103
Bankzinsen		276
Summe Erträge		**14.722**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	19.374
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	2.818
Abzüglich: Verrechneter Volumenrabatt	4.3	(120)
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren (netto)	4.3	2.698
Vertriebsgebühren	4.1	26
Sonstige Betriebskosten		32
Summe Aufwendungen		**22.130**
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		**(7.408)**
Realisierte Gewinne aus Wertpapieranlagen		53.944
Realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten		(2.202)
Realisierte Währungsverluste		(364)
Realisierte Nettogewinne		**51.378**
Zunahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Wertpapieranlagen		55.835
Zunahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Devisenterminkontrakten		(209)
Nicht realisierte Währungsverluste		(43)
Nicht realisierte Nettogewinne		**55.583**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**99.553**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc EUR	A Acc GBP	A Acc Hedged CZK	A Acc Hedged EUR	A Acc SGD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	14.924.662	918.695	27.935	2.574.583	1.020
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	2.850.920	48.104	2.248	277.117	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(2.903.681)	(19.229)	(2.427)	(670.030)	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**14.871.901**	**947.570**	**27.756**	**2.181.670**	**1.020**
Nettoinventarwert je Anteil	**13,8718**	**63,0774**	**1.198,9363**	**10,5625**	**10,9244**

	A Acc USD	A AInc Hedged EUR	A AInc USD	B Acc USD	C Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	22.033.207	67.755	471.232	56.324	97.942
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	971.933	730	10.079	-	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(2.844.227)	(5.730)	(84.319)	(512)	(7.641)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**20.160.913**	**62.755**	**396.992**	**55.812**	**90.301**
Nettoinventarwert je Anteil	**82,0595**	**12,0228**	**11,2582**	**63,0978**	**17,2887**

	I Acc Hedged EUR	I Acc USD	I AInc USD	S Acc USD	W Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	1.407.753	2.677.678	1.055.781	318.186	30.886
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	399.808	932.610	4.851	1.257.995	1.485
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(619.872)	(652.771)	(288.101)	(153.257)	(1.658)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**1.187.689**	**2.957.517**	**772.531**	**1.422.924**	**30.713**
Nettoinventarwert je Anteil	**12,3384**	**91,1141**	**11,7928**	**27,9463**	**12,5935**

	X Acc EUR	X Acc GBP	X Acc Hedged EUR	X Acc USD	X AInc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	2.618.274	1.154.061	154.296	6.561.123	541.622
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	948.886	40.162	263.934	815.133	38.541
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(453.924)	(96.457)	(87.945)	(952.454)	(39.687)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**3.113.236**	**1.097.766**	**330.285**	**6.423.802**	**540.476**
Nettoinventarwert je Anteil	**14,2894**	**15,1669**	**10,0203**	**12,3159**	**11,3443**

	Z Acc USD	Z QInc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	1.048.536	640
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	5.231	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(163.177)	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**890.590**	**640**
Nettoinventarwert je Anteil	**12,9469**	**10,5600**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 91,05 %			
Aktien 91,05 %			
Australien 6,29 %			
Aristocrat Leisure	1.186.613	20.723	0,83
BHP Billiton	2.083.700	50.193	2,00
Cochlear	204.142	25.197	1,00
CSL	361.509	50.134	2,00
Woodside Petroleum	470.700	11.599	0,46
		157.846	**6,29**
China 12,41 %			
Anhui Conch Cement[∞]	4.825.000	29.457	1,17
Autohome (ADR)	290.975	30.586	1,22
China Resources Land	11.802.000	52.884	2,11
Ping An Insurance[∞]	6.108.500	68.380	2,73
Tencent	2.831.300	130.168	5,18
		311.475	**12,41**
Hongkong 15,74 %			
AIA	7.884.200	78.441	3,13
ASM Pacific Technology	2.287.000	25.521	1,02
China Mobile	2.788.221	28.406	1,13
Hang Lung	4.620.186	14.802	0,59
Hang Lung Properties	5.721.642	13.973	0,56
Hong Kong Exchanges & Clearing	1.495.081	52.090	2,08
Jardine Matheson	150.000	9.357	0,37
Jardine Strategic[∞]	2.058.739	77.028	3,07
Sunny Optical Technology	1.098.400	13.114	0,52
Swire Pacific 'B'	13.928.092	27.910	1,11
Swire Properties	6.706.532	28.898	1,15
WuXi Biologics (Cayman)[∞]	2.598.500	25.282	1,01
		394.822	**15,74**
Indien 13,04 %			
Grasim Industries	3.390.050	42.110	1,68
Hero MotoCorp	492.906	18.169	0,72
Hindustan Unilever	447.355	11.018	0,44
Housing Development Finance	2.822.884	80.092	3,19
ITC	14.228.446	60.929	2,43
Kotak Mahindra Bank	1.493.708	28.765	1,15

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Aberdeen New India Investment Trust†	5.402.000	32.450	1,29
Tata Consultancy Services	1.855.368	53.579	2,14
		327.112	**13,04**
Indonesien 4,63 %			
Astra International	49.000.000	25.162	1,00
Bank Central Asia	34.970.100	68.087	2,71
Bank Rakyat	2.693.800	778	0,03
Unilever Indonesia	6.426.136	22.208	0,89
		116.235	**4,63**
Malaysia 0,90 %			
Public Bank	3.963.215	**22.464**	**0,90**
Philippinen 3,44 %			
Ayala	1.777.170	31.797	1,27
Ayala Land	25.329.022	21.550	0,86
Bank of the Philippine Islands	20.583.629	32.996	1,31
		86.343	**3,44**
Singapur 9,34 %			
City Developments	6.424.579	42.972	1,71
DBS∞	2.654.116	49.408	1,97
Keppel	8.085.200	37.098	1,48
Oversea-Chinese Banking	7.026.100	57.344	2,29
Singapore Telecommunications	9.987.362	22.305	0,89
United Overseas Bank	1.350.314	25.102	1,00
		234.229	**9,34**
Südkorea 7,97 %			
AMOREPACIFIC (PREF)	93.384	8.762	0,35
E-Mart	56.748	8.586	0,34
LG Chem	126.078	40.625	1,62
Naver	175.510	19.134	0,76
Samsung Electronics (PREF)	3.853.650	122.983	4,90
		200.090	**7,97**
Sri Lanka 1,09 %			
Commercial Bank of Ceylon	9.720.591	5.639	0,22
DFCC Bank	9.842.898	3.966	0,16
DFCC Bank (Rights Issue)	3.937.159	-	-
John Keells	19.898.613	17.702	0,71
		27.307	**1,09**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Taiwan 5,37 %			
Taiwan Mobile	7.056.377	25.471	1,02
TSMC	13.735.297	109.297	4,35
		134.768	**5,37**
Thailand 3,55 %			
Bangkok Dusit Medical Services (Alien)	30.337.100	23.755	0,95
Central Pattana (Alien)	6.300.000	14.517	0,58
Siam Cement (Alien)	3.347.736	50.741	2,02
		89.013	**3,55**
Vereinigtes Königreich 4,88 %			
HSBC[∞]	5.870.875	47.809	1,91
Rio Tinto	875.567	50.895	2,02
Standard Chartered	3.087.831	23.792	0,95
		122.496	**4,88**
USA 2,40 %			
Huazhu	532.000	22.416	0,89
Yum China	839.536	37.703	1,51
		60.119	**2,40**
Summe Aktien		**2.284.319**	**91,05**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**2.284.319**	**91,05**
Offene Investmentfonds 8,53 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) – US Dollar Fund Z-1[†]	14.387	14.387	0,57
Aberdeen Standard SICAV I – China A Share Equity Fund Z Acc USD[†]	10.854.844	170.080	6,78
Aberdeen Standard SICAV I – Indian Equity Fund Z Acc USD[†]	1.389.763	29.668	1,18
		214.135	**8,53**
Summe Offene Investmentfonds		**214.135**	**8,53**

Derivate (0,02 %)
Devisenterminkontrakte (0,02 %)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	CZK	USD	14.06.2019	31.899.042	1.412.227	(23)	-
BNP Paribas	CZK	USD	14.06.2019	763.741	33.896	(1)	-
BNP Paribas	CZK	USD	14.06.2019	624.748	27.813	(1)	-
BNP Paribas	CZK	USD	14.06.2019	99.749	4.434	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	01.04.2019	35.403	39.949	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	02.04.2019	62.949	70.676	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	02.04.2019	405	455	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	03.04.2019	50.782	57.035	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	03.04.2019	1.682	1.889	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	23.313.323	26.571.430	(230)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	14.167.175	16.147.080	(140)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	3.279.605	3.737.939	(32)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	732.953	835.385	(7)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	500.270	572.064	(7)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	305.514	348.782	(4)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	212.757	243.372	(3)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	139.223	158.758	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	123.779	140.798	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	100.000	113.047	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	92.091	104.436	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	67.239	76.787	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	36.902	42.203	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	26.882	30.640	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	15.606	17.845	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	13.498	15.368	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	10.672	12.154	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	4.993	5.693	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	4.958	5.644	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	4.665	5.274	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	1.636	1.877	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	547	625	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	401	457	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	292	333	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	278	316	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	133	150	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	127	145	-	-
BNP Paribas	USD	CZK	14.06.2019	13.397	304.902	-	-
BNP Paribas	USD	CZK	14.06.2019	143	3.237	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	591.432	517.037	7	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	390.299	344.408	1	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	235.786	207.149	2	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	143.766	126.778	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	112.748	99.004	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	103.174	91.108	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	77.450	68.029	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	76.847	67.503	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	71.103	62.949	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	64.975	56.642	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	57.378	50.782	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	40.194	35.403	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	27.623	24.236	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	25.090	22.038	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	12.385	10.830	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	9.421	8.237	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	5.751	5.056	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	3.020	2.654	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	2.068	1.819	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	1.901	1.682	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	1.519	1.336	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	1.179	1.034	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	458	405	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	354	312	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	226	198	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	165	146	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	106	93	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	105	92	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	72	64	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	46	40	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	28	25	-	-
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten						**(437)**	**(0,02)**
Nicht realisierte Verluste aus Derivaten						**(437)**	**(0,02)**
Summe Wertpapieranlagen						**2.498.017**	**99,56**
Sonstiges Nettovermögen						**10.966**	**0,44**
Summe Nettovermögen						**2.508.983**	**100,00**

† Verwaltet von Tochtergesellschaften der Standard Life Aberdeen plc.
∞ Eine Teilposition dieses Wertpapiers ist zum Ende des Berichtszeitraums fremdfinanziert.
Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

Asia Pacific Multi Asset

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In den sechs Monaten zum 31. März 2019 stieg der Wert der Asia Pacific Multi Asset – A Thesaurierungsanteile um 4,68 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, zu 50 % der MSCI AC Asia Pacific ex Japan Index und zu 50 % der Markit IBOXX ALBI Index, um 4,32 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Die MSCI-Angaben sind nur für Ihre interne Nutzung konzipiert. Sie dürfen in keiner Weise reproduziert oder weiterverbreitet werden und sind nicht als Grundlage für ein Finanzinstrument, ein Produkt oder einen Index sowie Bestandteile derselben zu verwenden. Keine der MSCI-Angaben ist als Investmentberatung zu verstehen oder stellt eine Empfehlung dar, eine Investmententscheidung zu treffen (oder von einer solchen Abstand zu nehmen). Sie dürfen keinesfalls in dieser Hinsicht verwendet werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Orientierung oder Garantie für zukünftige Wertentwicklungsanalysen, Prognosen oder Vorhersagen verwendet werden.

Die MSCI-Angaben werden „wie besehen" bekanntgegeben. Jegliche Risiken, die mit einer Verwendung derselben einhergehen, werden vom Nutzer getragen. MSCI, seine verbundenen Unternehmen und Dritte, die an der Erfassung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen (zusammen die „MSCI-Parteien"), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (insbesondere jede Haftung für die Ursprünglichkeit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Schutzrechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorangegangenen übernehmen die MSCI-Parteien keine Haftung für direkte, indirekte, besondere, beiläufig entstandene oder strafbare Schäden, Folgeschäden (insbesondere entgangene Gewinne) oder andere Schäden. **(www.msci.com)**

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Die asiatischen Staatsanleihen erholten sich und schnitten über das Halbjahr hinweg besser ab als die regionalen Aktienmärkte. Zunächst führten eine falkenartige Federal Reserve, höhere US-Treasury-Renditen und ein starker US-Dollar zu einem breit angelegten Rückzug in Schuldtitel und Währungen von Schwellenmärkten. Dies war jedoch nur von kurzer Dauer, und die Stimmung besserte sich, als nachlassende Wirtschaftsdaten Grund für Hoffnungen auf eine stärker akkommodierende Geldpolitik waren. China führte zielgerichtete Konjunkturmaßnahmen ein, die den Verbrauch ankurbeln sollten, und die Zentralbank kürzte den Reservesatz. Die politischen Entscheidungsträger in anderen Ländern pausierten ihren Zinserhöhungszyklus. Tatsächlich machten einige sogar eine Kehrtwende und senkten die Zinsen. Zur gleichen Zeit begannen die Rohölpreise zu fallen, was den ölimportierenden Märkten (z. B. Indien und Indonesien) zugutekam. Gegen Ende des Berichtszeitraums nahm die Fed plötzlich eine gemäßigte Stellung ein und bot so, zusammen mit weniger feindseligen Aussagen im Handelsstreit zwischen den USA und China, einen weiteren Anreiz für die globalen Schuldenmärkte.

Die regionalen US-Dollar-Kreditmärkte zeigten ebenfalls eine gute Performance, trotz anfänglicher Bedenken, dass der Abverkauf in den US-Kreditmärkten nach Asien überschwappen würde. Neben dem lockereren geldpolitischen Kurs der Zentralbank wurden die Anleger durch Chinas Öffnung der Unternehmensanleihen für große Immobilienentwickler angespornt, was eine Erholung innerhalb des Sektors nach sich zog. Eine attraktive Renditedifferenz sorgte dafür, dass die Anleger gegen Ende 2018 vom chinesischen Onshore- zum Offshore-Markt wechselten. Gleichzeitig blieben die Fundamentaldaten in asiatischen Krediten solide, unterstrichen durch solides Rendite- und Gewinnwachstum und einen Schuldenabbau.

Die Aktien blieben in ihrer Performance hinter den Schuldenmärkten zurück, da die makroökonomischen Daten enttäuschend waren. Handelsorientierte Märkte wie Japan, Korea, Singapur und Thailand hinkten vor dem Hintergrund nachlassender Exporte aufgrund weiterhin ungelöster Handelsspannungen zurück. Die japanischen Aktien wurden darüber hinaus durch den stärkeren Yen beeinträchtigt. Im Gegensatz dazu zeigten inlandsfokussierte Märkte wie China, Indonesien und Indien, ein kraftvolles Wachstum. China wurde zudem durch die Erwartungen frischer Kapitalzuflüsse nach dem Einschluss von A-Aktien in die MSCI-Indizes beflügelt.

Portfolioüberblick

Ende 2018 erhöhten wir unsere Übergewichtung in Aktien, da die Märkte in Erwartung einer weltweiten Rezession überverkauft waren, was nicht in Einklang mit unserer Sicht eines Abschwungs in der Zyklusmitte lag. Als sich die Aktienbewertungen und die Stimmung zu Beginn des Jahres 2019 erholten, fuhren wir unser Aktienengagement schrittweise zurück. Insbesondere realisierten wir Gewinne aus unserem Engagement in China A-Share Futures und stockten unser Engagement im Yen angesichts des Status der Währung als sicherer Hafen auf, um uns gegen Abschwungrisiken abzusichern. Wir realisierten auch Gewinne aus chinesischen Onshore-Anleihen und US Treasury Futures vor dem Hintergrund der weitreichenden Erholung der Staatsanleihenmärkte. Am Ende des Berichtszeitraums hatte der Fonds eine Allokation von 34,4 % in festverzinslichen Anlagen und von 50,5 % in Aktien und diversifizierte Anlagen. Die restliche Allokation war in Barmitteln.

Im Aktienteil des Fonds trug die Titelauswahl in China am stärksten zur relativen Performance bei. Unsere Strategie der Investition in Unternehmen von hoher Qualität, die eine starke Stellung in ihren jeweiligen Branchen haben, trug weiter Früchte. Die Position im Aberdeen Standard SICAV I – China A Share Fund erwies sich als vorteilhaft, da die Entspannung bei der Sorge um den Handel und Pekings wachstumsfreundliche Zusicherungen eine Erholung am Markt auslösten. Wir sind zwar weiterhin in China untergewichtet, haben jedoch unser Engagement schrittweise gesteigert, da die sich verbessernde Qualität und Kapitalallokation der Unternehmen in Festlandchina für uns positive Zeichen waren. Wir blicken auch mit Optimismus auf das langfristige Potenzial des Marktes angesichts des zunehmenden Wohlstands und eines enorm großen Inlandsmarktes. Im Gegensatz dazu waren Indien und Singapur die größten Verlustbringer. Unser stärkeres Engagement in Singapur erwies sich als abträglich, da der Markt der größeren Region hinterherhinkte. Währenddessen war unsere Schwäche in Indien durch eine schlechte Titelauswahl bedingt. Nach Sektoren betrachtet erwies sich unser Engagement im Finanzbereich als lohnend, da die Banken vom Zinsanstieg 2018 profitierten. Im Berichtszeitraum haben wir auch einige neue wichtige Positionen eröffnet, zu denen das australische Öl- und Gasunternehmen

Woodside Petroleum gehört, ein Hersteller von verflüssigtem Erdgas (LNG). Trotz des gegenwärtigen Überangebots an LNG sind wir der Meinung, dass sich die Marktbedingungen verbessern werden, angesichts höherer Ölpreise und einer steigenden Nachfrage, die durch den Umstieg von Kohle auf Gas, insbesondere in Schwellenmärkten, angetrieben wird. Das Unternehmen hat auch ein attraktives Produktionswachstumsprofil, eine solide Bilanz, gesunde Cashflows und hat in vernünftiger Weise seine Ausgaben für Explorationsaktivitäten reduziert, um den Schwerpunkt auf mehr Investitionsausgaben zu legen. Im Gegenzug sind wir beim koreanischen Kosmetikkonzern AmorePacific ausgestiegen.

Unsere Anlagetheorie, dass das Unternehmen vom Konsumpotenzial der zunehmenden Mittelklasse Festlandchinas profitieren würde, ließ sich nicht halten. Die Umsätze und Margen blieben schwach, trotz besserer Tourismuszahlen und einer Erhöhung der Verkaufszahlen über Reise-Vertriebskanäle.

Im Bereich festverzinslichen Allokation waren die wichtigsten Beitragsleister zur relativen Performance unsere Zinsstrategien. Insbesondere die Übergewichtung in philippinischen und indischen Anleihen wirkte sich positiv auf den Fonds aus, da beide Märkte in Asien zu den Märkten mit der besten Performance gehörten. Demgegenüber wurde die relative Rendite durch die Untergewichtung in Korea, Singapur und Hongkong beeinträchtigt, die allesamt, zusammen mit US Treasuries, positive Anleihenmarktrenditen erzielten. In asiatischen US-Dollar-Krediten war die Wertpapierauswahl in chinesischen Unternehmensanleihen (vor allem Immobilien und Schuldtitel mit Investment-Grade-Rating) der wichtigste Beitragsleister zur relativen Performance. Im Gegensatz dazu wirkte sich das benchmarkunabhängige Engagement in Krediten des Nahen Ostens negativ aus. Zu den wichtigsten Portfolioaktivitäten gehörte die Verringerung der Duration in indischen Staatsanleihen, indem wir längerfristige Schuldtitel in mittelfristige umwandelten, da wir davon ausgingen, dass mögliche Zinssenkungen der Reserve Bank of India fest eingepreist waren. Zudem reduzierten wir die Duration in Malaysia, da die Bewertungen am längeren Ende der Kurve überhitzt schienen. In US-Dollar-Krediten beteiligten wir uns an einigen Neuemissionen, die attraktive Bewertungen aufwiesen. Dazu gehören Johnson Electric aus Hongkong, ein weltweiter Marktführer für Bewegungssysteme, finanziert aus Shinhan Bank.

Im Teil der diversifizierten Anlagen des Fonds zeigte sich in einem Zeitraum verstärkter Volatilität, dass die Performance des Portfolios in der ersten Hälfte des Berichtszeitraums unter der des regionalen Aktienindex blieb, diese aber in der zweiten Hälfte deutlich übertraf, angetrieben vor allem durch die Verringerung von Abschlägen, das Engagement in China A-Aktien und die Managerauswahl in Taiwan. Im Berichtszeitraum eröffneten wir eine neue Position in Ashoka India Equity Investment Trust, aufgrund von Vermögensallokation und Managerauswahl. Außerdem haben wir die Position in Taiwan Fund, Inc ausgebaut, da der Markt unserer Meinung nach attraktiv bewertet war. Diese Käufe wurden durch den Verkauf spezieller chinesischer Fonds finanziert, die einen Zeitraum besonders robuster Performance erlebt hatten, und von zwei regionalen Fonds, deren Abschläge bezogen auf den Nettoinventarwert sich verringert hatten. Wir waren weiterhin in China, Vietnam und Korea übergewichtet, was weitestgehend durch eine untergewichtete Position in Australien finanziert wurde.

Ausblick

Wir halten an unserer Ansicht fest, dass die weltweite Wirtschaft derzeit ihren dritten Abschwung in der Zyklusmitte seit der globalen Finanzkrise 2007-2008 durchläuft. Dennoch scheint es zarte Anzeichen für eine Erholung zu geben, da sich die Daten in den USA und China verbessern. Dies hat die Chancen auf eine Konjunkturerholung in den kommenden Quartalen erhöht. Währenddessen sollten eine niedrige Inflationsrate und die gemäßigte Haltung der Fed und anderer Zentralbanken die Finanzmärkte weiter stützen. Nachdem die asiatischen Risikoanlagen den größten Teil ihrer 2018 erlittenen Verluste wieder gut gemacht haben und die Bewertungen nun weniger hoch erscheinen, sind die Fehlbewertungsgelegenheiten im Markt zurückgegangen, sodass der Fokus sich nun wieder hin zu Fundamentaldaten und Relativwertmöglichkeiten gehen sollte.

Multi-Asset Asia Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	53.824
Bankguthaben		3.975
Bei Futures-Clearingstellen und Brokern hinterlegte Beträge		617
Zins- und Dividendenforderungen		508
Forderungen aus dem Verkauf von Wertpapieranlagen		62
Nicht realisierte Gewinne aus Optionskontrakten	2.9	153
Summe Aktiva		**59.139**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		26
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		79
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		146
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	72
Nicht realisierte Verluste aus Futures-Kontrakten	2.7	16
Sonstige Verbindlichkeiten		13
Summe Passiva		**352**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**58.787**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		65.529
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		461
Realisierte Nettoverluste		(3.192)
Nicht realisierte Nettogewinne		4.440
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		246
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(8.662)
Nettoertragsausgleich	10	(24)
Gezahlte Dividenden	5	(11)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**58.787**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	905
Bankzinsen		27
Sonstige Erträge		1
Summe Erträge		**933**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	380
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	87
Vertriebsgebühren	4.1	4
Sonstige Betriebskosten		1
Summe Aufwendungen		**472**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**461**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(2.087)
Realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten		(1.217)
Realisierte Gewinne aus Futures-Kontrakten		197
Realisierte Verluste aus Optionskontrakten		(40)
Realisierte Währungsverluste		(45)
Realisierte Nettoverluste		**(3.192)**
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Wertpapieranlagen		4.307
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Devisenterminkontrakten		201
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Futures-Kontrakten		(161)
Zunahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Optionskontrakten		95
Nicht realisierte Währungsverluste		(2)
Nicht realisierte Nettogewinne		**4.440**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**1.709**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc EUR	A Acc Hedged CHF	A Acc Hedged EUR	A Acc Hedged SGD	A Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	1.131.442	68.323	56.579	915	127.748
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	930	9	395	-	427
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(145.468)	(2.436)	(6.493)	-	(22.115)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**986.904**	**65.896**	**50.481**	**915**	**106.060**
Nettoinventarwert je Anteil	**13,5954**	**145,8596**	**164,0175**	**10,0531**	**198,5837**

	A QInc USD	W Acc USD	W QInc USD	X Acc EUR	X Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	186.629	34.992	36.436	5.963	158.237
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	350	6.005	-	499	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(72.716)	(10.798)	(321)	(253)	(14.310)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**114.263**	**30.199**	**36.115**	**6.209**	**143.927**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,0267**	**11,9018**	**11,5994**	**13,5842**	**11,6660**

	X QInc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	640
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**640**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,4236**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 85,95 %			
Aktien 52,32 %			
Australien 3,67 %			
AGL Energy	12.594	195	0,32
Alumina	49.031	84	0,14
Aristocrat Leisure	5.709	100	0,17
Aurizon Holdings	8.428	27	0,05
BHP Billiton	11.109	269	0,45
BHP Billiton	1.840	50	0,09
BlueScope Steel	3.291	32	0,06
CIMIC	4.257	148	0,24
Cochlear	1.072	132	0,23
Computershare	6.132	74	0,13
CSL	1.812	251	0,42
Flight Centre Travel	4.014	120	0,20
Harvey Norman	46.988	133	0,23
Macquarie	303	28	0,05
Medibank Private	86.245	169	0,28
Mirvac	16.825	33	0,06
Sonic Healthcare	1.632	28	0,05
South32	49.995	133	0,23
Stockland	9.771	27	0,05
Vicinity Centres (REIT)	14.641	27	0,05
Wesfarmers	1.021	25	0,04
Woodside Petroleum	3.000	74	0,13
		2.159	**3,67**
China 6,25 %			
Anhui Conch Cement	53.000	325	0,56
Autohome (ADR)	1.700	179	0,30
BAIC Motor	48.000	31	0,05
Beijing Capital International Airport	24.000	23	0,04
China Coal Energy	65.000	27	0,05
China Communications Services 'H'	52.000	46	0,08
China Everbright	60.000	119	0,20
China Oriental Group	80.000	50	0,09
China Reinsurance	142.000	30	0,05
China Resources Cement	30.000	31	0,05
China Resources Gas	8.000	38	0,06
China Resources Land	64.000	288	0,49

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
China Shenhua Energy	73.000	166	0,28
China Tower	110.000	25	0,04
China Unicom	24.000	30	0,05
CITIC	17.000	25	0,04
Dongfeng Motor 'H'	130.000	130	0,22
GF Securities	15.400	22	0,04
Guangzhou Automobile 'H'	124.800	147	0,25
Guangzhou R&F Properties	69.600	150	0,26
Huatai Securities	12.600	25	0,04
Maanshan Iron & Steel	138.000	67	0,11
Metallurgical Corporation Of China	87.000	26	0,04
Ping An Insurance	32.500	365	0,63
Shanghai Industrial	39.000	92	0,16
Shui On Land	123.000	30	0,05
Tencent	15.100	695	1,19
Uni-President China	27.000	26	0,04
Weichai Power	37.000	59	0,10
Yangzijiang Shipbuilding	162.600	181	0,31
Yanzhou Coal Mining	38.000	37	0,06
Yuzhou Properties	117.000	70	0,12
Zhejiang Expressway 'H'	104.000	119	0,20
		3.674	**6,25**
Hongkong 5,99 %			
AIA	40.400	401	0,68
ASM Pacific Technology	11.200	125	0,21
China Mobile	15.000	153	0,26
China Resources Pharmaceutical	22.000	31	0,05
CK Asset	14.000	125	0,21
CK Hutchison	2.500	26	0,04
CK Infrastructure	3.000	25	0,04
CLP	14.000	162	0,28
Hang Lung	25.000	80	0,14
Hang Lung Properties	26.440	65	0,11
HK Electric Investments	187.000	191	0,32
HKT Trust and HKT	138.000	221	0,38
Hong Kong Exchanges & Clearing	8.543	298	0,51
Jardine Strategic	8.500	318	0,54
Kerry Properties	9.000	40	0,07
NWS	70.000	153	0,26
Power Assets	21.000	146	0,25
Sinotruk Hong Kong	53.000	113	0,19

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Sunny Optical Technology	7.400	88	0,15
Swire Properties	61.600	265	0,45
Tingyi (Cayman Islands)	132.000	217	0,37
WH	125.000	134	0,23
WuXi Biologics (Cayman)	15.000	146	0,25
		3.523	**5,99**
Indien 7,52 %			
Ashoka Indian Equity Investment Trust	250.000	324	0,55
Bharat Petroleum	38.669	222	0,38
GAIL India	38.491	194	0,33
Grasim Industries	20.921	260	0,44
HCL Technologies	11.368	178	0,30
HDFC Bank	3.857	129	0,22
Hero MotoCorp	3.201	118	0,20
Hindalco Industries	8.748	26	0,04
Hindustan Petroleum	44.121	181	0,31
Hindustan Unilever	3.393	84	0,14
Housing Development Finance	14.653	415	0,71
Indiabulls Housing Finance	8.180	102	0,17
Indian Oil	74.831	176	0,30
Infosys	18.447	198	0,34
ITC	73.971	317	0,54
JSW Steel	5.894	25	0,04
Kotak Mahindra Bank	8.128	157	0,27
Nestle India	1.036	164	0,28
Petronet LNG	41.561	151	0,26
Rural Electrification	55.062	121	0,21
Tata Consultancy Services	16.494	475	0,81
Tata Power	27.396	29	0,05
Tech Mahindra	16.782	188	0,32
WIPRO	49.813	183	0,31
		4.417	**7,52**
Indonesien 1,71 %			
Adaro Energy	248.500	23	0,04
Astra International	496.800	255	0,43
Bank Central Asia	176.100	344	0,58
Bank Negara Indonesia	70.000	46	0,08
Bank Rakyat	259.600	75	0,13
Bukit Asam	85.000	25	0,04
Gudang Garam	5.600	33	0,06

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Perusahaan Gas Negara	819.000	135	0,23
Unilever Indonesia	19.800	68	0,12
		1.004	**1,71**
Macau 0,04 %			
Wynn Macau	9.600	**23**	**0,04**
Malaysia 1,19 %			
AirAsia	35.400	23	0,04
DiGi.Com	24.300	27	0,05
Kuala Lumpur Kepong	5.900	36	0,06
Nestle (Malaysia)	700	25	0,04
Petronas Chemicals	21.900	49	0,08
Petronas Gas	44.600	194	0,34
PPB Group	5.900	26	0,04
Public Bank	21.000	119	0,20
Sime Darby Plantation	24.900	31	0,05
Tenaga Nasional	55.200	171	0,29
YTL Power International	4.354	1	-
		702	**1,19**
Neuseeland 0,07 %			
Meridian Energy	13.885	**40**	**0,07**
Philippinen 1,28 %			
Aboitiz Power	117.200	79	0,13
Ayala	3.620	65	0,11
Ayala Land	235.200	200	0,34
Bank of the Philippine Islands	38.940	62	0,11
DMCI	317.300	72	0,12
Manila Electric	17.960	129	0,22
Megaworld	350.000	39	0,07
Metro Pacific Investments	1.171.700	108	0,18
		754	**1,28**
Singapur 2,50 %			
City Developments	33.400	223	0,38
DBS	14.568	272	0,46
Keppel	41.900	192	0,33
Oversea-Chinese Banking	37.409	306	0,52
Singapore Exchange	32.900	177	0,30
Singapore Telecommunications	57.800	129	0,22

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
United Overseas Bank	9.100	169	0,29
		1.468	**2,50**
Südkorea 6,30 %			
AMOREPACIFIC (PREF)	836	78	0,13
Cheil Worldwide	5.143	110	0,19
Daelim Industrial	1.131	96	0,16
Doosan Bobcat	966	26	0,04
E-Mart	406	61	0,10
GS Engineering & Construction	4.118	154	0,26
GS Holdings	543	25	0,04
GS Retail	1.043	36	0,06
HDC Hyundai Development	627	28	0,05
Hyundai Mobis	153	28	0,05
Kia Motors	5.554	173	0,29
Korea Gas	2.119	84	0,14
KT&G	1.873	171	0,29
Kumho Petrochemical	328	27	0,05
LG Chem	610	197	0,34
LG Uplus	8.695	119	0,20
Medy-Tox	1	1	-
Naver	882	96	0,16
Orion	264	23	0,04
POSCO	607	135	0,23
Samsung	164	34	0,06
Samsung Electronics	4.359	171	0,29
Samsung Electronics (PREF)	23.716	758	1,30
SK	119	28	0,05
SK Hynix	2.669	175	0,30
SK Telecom	807	179	0,30
Weiss Korea Opportunity Fund	350.000	689	1,18
		3.702	**6,30**
Taiwan 3,16 %			
Asia Cement	23.000	30	0,05
Chailease	13.260	54	0,09
China Life Insurance	26.000	22	0,04
FarEasTone Telecommunications	22.000	53	0,09
Formosa Chemicals & Fibre	20.000	73	0,12
GlobalWafers	16.000	157	0,27
Nanya Technology	58.000	115	0,20
Novatek Microelectronics	11.000	70	0,12

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Phison Electronics	4.000	39	0,07
Taiwan Cement	31.500	42	0,07
Taiwan Mobile	35.000	126	0,21
TSMC	77.000	614	1,04
Uni-President Enterprises	83.000	202	0,34
United Microelectronic	57.000	21	0,04
Yageo	2.000	21	0,04
Yuanta Financial	334.000	190	0,32
Zhen Ding Technology	9.000	28	0,05
		1.857	**3,16**
Thailand 1,85 %			
Bangkok Dusit Medical Services (Alien)	151.700	119	0,20
Central Pattana (Alien)	30.100	69	0,12
Electricity Generating (Alien)	10.500	97	0,16
Glow Energy (Alien)	42.300	121	0,21
Home Product Center (Alien)	88.100	42	0,07
Krung Thai Bank (Alien)	266.900	161	0,27
PTT (Alien)	50.100	76	0,13
PTT Exploration & Production (Alien)	6.500	26	0,04
PTT Global Chemical (Alien)	16.000	34	0,06
Siam Cement (Alien)	17.100	259	0,44
Siam Commercial Bank (Alien)	7.400	31	0,05
TMB Bank (Alien)	519.500	34	0,06
True Group (Alien)	143.000	21	0,04
		1.090	**1,85**
Vereinigtes Königreich 7,21 %			
Fidelity China Special Situations	227.333	696	1,18
HSBC	30.461	248	0,42
Invesco Asia Trust	232.500	855	1,46
Martin Currie Asia Unconstrained Trust	150.000	747	1,27
Rio Tinto	4.614	268	0,46
Rio Tinto	755	52	0,09
Schroder AsiaPacific Fund	140.000	812	1,38
Standard Chartered	16.207	125	0,21
VinaCapital Vietnam Opportunity Fund	100.000	435	0,74
		4.238	**7,21**
USA 3,58 %			
Huazhu	3.500	147	0,25
KT	4.043	50	0,09

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Morgan Stanley China A Share Fund			34.500	805	1,37
Noah (ADR)			2.200	107	0,18
Taiwan Fund			32.338	579	0,98
Yum China			9.263	416	0,71
				2.104	**3,58**
Summe Aktien				**30.755**	**52,32**
Anleihen 33,63 %					
Unternehmensanleihen 17,01 %					
China 4,08 %					
Bluestar Finance	VAR	PERP	200.000	209	0,35
China Construction Bank	VAR	27.02.2029	200.000	202	0,34
China Overseas Finance Cayman VI	5,9500	08.05.2024	200.000	222	0,39
China Southern Power Grid	3,5000	08.05.2027	200.000	200	0,34
CRCC Yuxiang	3,5000	16.05.2023	200.000	201	0,34
Eastern Air Overseas Hong Kong	2,8000	16.11.2020	250.000	182	0,31
Huarong Finance 2017	3,2000	27.04.2021	250.000	183	0,31
Poly Real Estate Finance	3,9500	05.02.2023	200.000	201	0,34
Powerchina Real Estate	4,5000	06.12.2021	200.000	203	0,35
Vanke Real Estate Hong Kong (EMTN)	3,9750	09.11.2027	200.000	196	0,33
Voyage Bonds	3,3750	28.09.2022	200.000	195	0,33
Wuhan Metro Group	VAR	PERP	200.000	207	0,35
				2.401	**4,08**
Hongkong 0,34 %					
Johnson Electric	4,1250	30.07.2024	200.000	**202**	**0,34**
Indien 5,93 %					
Adani Transmission	10,2500	15.04.2021	50.000.000	748	1,28
Bharat Petroleum (EMTN)	4,3750	24.01.2022	200.000	204	0,35
ICICI Bank	7,6000	07.10.2023	50.000.000	715	1,22
ICICI Bank Dubai (EMTN)	4,0000	18.03.2026	200.000	199	0,34
Indiabulls Housing Finance	8,8500	26.09.2026	50.000.000	691	1,17
Indian Oil	4,1000	15.10.2022	250.000	189	0,32
REC	8,5700	21.12.2024	50.000.000	737	1,25
				3.483	**5,93**
Indonesien 1,83 %					
Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia	9,5000	13.03.2020	15.000.000.000	**1.074**	**1,83**
Malaysia 0,34 %					
GOHL Capital	4,2500	24.01.2027	200.000	**199**	**0,34**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Philippinen 0,36 %					
ICTSI Treasury (EMTN)	5,8750	17.09.2025	200.000	**210**	**0,36**
Katar 0,35 %					
QIIB Senior Sukuk	4,2640	05.03.2024	200.000	**203**	**0,35**
Singapur 0,66 %					
Parkway Pantai (EMTN)	VAR	PERP	200.000	196	0,33
United Overseas Bank (EMTN)	VAR	PERP	200.000	193	0,33
				389	**0,66**
Südkorea 0,69 %					
Doosan Power Systems	VAR	25.10.2048	200.000	203	0,35
Hanwha Total Petrochemical	3,8750	23.01.2024	200.000	205	0,34
				408	**0,69**
Thailand 1,26 %					
Bangkok Bank PUB (HK)	9,0250	15.03.2029	50.000	68	0,12
Krung Thai Bank Cayman (EMTN)	VAR	26.12.2024	256.000	258	0,43
Minor International	VAR	PERP	200.000	205	0,35
Thaioil Treasury Center (EMTN)	4,6250	20.11.2028	200.000	211	0,36
				742	**1,26**
Vereinigte Arabische Emirate 1,17 %					
Emirates Airline	4,5000	06.02.2025	114.284	114	0,19
Emirates (EMTN)	3,0500	06.03.2023	500.000	371	0,64
Emirates NBD	VAR	PERP	200.000	202	0,34
				687	**1,17**
Summe Unternehmensanleihen				**9.998**	**17,01**
Staatsanleihen 16,62 %					
China 2,69 %					
Agricultural Development Bank of China	4,6500	11.05.2028	10.000.000	**1.580**	**2,69**
Indien 0,38 %					
Indien (Republik)	8,0800	02.08.2022	15.000.000	**225**	**0,38**
Indonesien 2,37 %					
Indonesien (Republik)	8,3750	15.03.2034	11.100.000.000	799	1,36
Indonesien (Republik)	6,1250	15.05.2028	2.590.000.000	165	0,28
Indonesien (Republik) (EMTN)	5,2500	17.01.1942	400.000	431	0,73
				1.395	**2,37**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Malaysia 5,35 %					
Malaysia (Regierung von)	4,1810	15.07.2024	3.800.000	953	1,62
Malaysia (Regierung von)	3,7330	15.06.2028	3.000.000	732	1,25
Malaysia (Regierung von)	4,6420	07.11.2033	1.800.000	469	0,80
Malaysia (Regierung von)	3,9060	15.07.2026	1.100.000	273	0,46
Malaysia (Regierung von)	3,8820	10.03.2022	1.000.000	248	0,42
Malaysia (Regierung von)	4,0590	30.09.2024	900.000	225	0,38
Malaysia (Regierung von)	3,4410	15.02.2021	600.000	147	0,25
Malaysia (Regierung von)	3,6200	30.11.2021	400.000	98	0,17
				3.145	**5,35**
Pakistan 0,34 %					
Pakistan (Republik)	6,8750	05.12.2027	200.000	**198**	**0,34**
Philippinen 4,85 %					
Philippinen (Republik)	6,2500	22.03.2028	70.490.000	1.401	2,38
Philippinen (Republik)	6,8750	10.01.2029	24.000.000	500	0,85
Philippinen (Republik)	5,7500	12.04.2025	19.850.000	381	0,65
Philippinen (Republik)	6,2500	12.03.2024	14.000.000	274	0,47
Philippinen (Republik)	5,5000	08.03.2023	9.390.000	178	0,30
Philippinen (Republik)	3,2500	15.08.2023	7.000.000	119	0,20
				2.853	**4,85**
Sri Lanka 0,64 %					
Sri Lanka (Republik)	11,5000	15.12.2021	30.000.000	174	0,29
Sri Lanka (Republik)	11,0000	01.08.2021	20.000.000	115	0,20
Sri Lanka (Republik)	10,7500	01.03.2021	15.000.000	86	0,15
				375	**0,64**
Summe Staatsanleihen				**9.771**	**16,62**
Summe Anleihen				**19.769**	**33,63**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**50.524**	**85,95**
Sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 0,38 %					
Anleihen 0,38 %					
Unternehmensanleihen 0,38 %					
Deutschland 0,38 %					
Deutsche Bank (EMTN)	4,1000	14.02.2021	300.000	**226**	**0,38**
Summe Unternehmensanleihen				**226**	**0,38**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Summe Anleihen		**226**	**0,38**
Summe sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**226**	**0,38**
Offene Investmentfonds 5,23 %			
Aberdeen Standard SICAV I – Asian Credit Bond Fund Z Acc USD†	178.880	2.173	3,70
Aberdeen Standard SICAV I – China A Share Equity Fund Z Acc USD†	57.488	901	1,53
		3.074	**5,23**
Summe Offene Investmentfonds		**3.074**	**5,23**

Derivate 0,11 %
Futures-Kontrakte (0,03 %)

Futures	Fälligkeit	Nominalbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
CBT US Ultra Bond	19.06.2019	2	14	0,02
CBT US 10 Year Ultra	19.06.2019	35	65	0,11
2-jährige US-Note CBT	28.06.2019	(1)	(1)	-
5-jährige US-Note CBT	28.06.2019	(103)	(78)	(0,12)
CME S&P 500 E-mini	21.06.2019	(8)	(34)	(0,06)
CME XAE Engery	21.06.2019	18	49	0,08
EUX Euro Bund	06.06.2019	(14)	(58)	(0,10)
HKG Hang Seng Index	29.04.2019	11	8	0,01
HKG Mini-Hang Seng Index	29.04.2019	2	1	-
KFE KOSPI2 Index	13.06.2019	(10)	4	0,01
OSE Japan 10 Year Bond	13.06.2019	(2)	(10)	(0,02)
SFE Australia 10 Year Bond	17.06.2019	15	29	0,05
SFE SPI 200	20.06.2019	(5)	(1)	-
SGX MSCI Taiwan	29.04.2019	(16)	(4)	(0,01)
Nicht realisierte Verluste aus Futures-Kontrakten			**(16)**	**(0,03)**

Devisenterminkontrakte (0,12 %)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	CHF	USD	14.06.2019	9.471.022	9.507.207	70	0,12
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	8.230.429	9.380.656	(80)	(0,13)
BNP Paribas	INR	USD	24.04.2019	43.144.592	599.000	21	0,04
BNP Paribas	INR	USD	21.06.2019	45.345.950	650.000	(3)	(0,01)
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	9.132	6.740	-	-
BNP Paribas	USD	MYR	12.04.2019	700.000	2.857.750	-	-
BNP Paribas	USD	MYR	12.04.2019	500.000	2.046.000	(1)	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	121.101	106.468	1	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	13.407	13.220	-	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	12.417	10.904	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	8.043	7.054	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	5.718	5.017	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	1.141	1.006	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	31	27	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	30	29	-	-
BNP Paribas	USD	INR	21.06.2019	2.150.000	149.990.450	10	0,02
Citigroup	SGD	USD	26.06.2019	2.650.000	1.968.431	(9)	(0,02)
Citigroup	SGD	USD	26.06.2019	1.449.707	1.076.848	(5)	(0,01)
Citigroup	THB	USD	24.05.2019	45.781.200	1.445.205	(1)	-
Citigroup	THB	USD	24.05.2019	23.100.000	729.213	-	-
Citigroup	USD	CNH	11.04.2019	1.222.453	8.371.360	(23)	(0,04)
Citigroup	USD	CNH	11.04.2019	780.442	5.344.465	(15)	(0,03)
Credit Suisse	USD	IDR	12.04.2019	550.000	7.920.550.000	(5)	(0,01)
Goldman Sachs	AUD	USD	18.04.2019	3.855.000	2.754.556	(15)	(0,03)
HSBC	JPY	USD	18.04.2019	236.040.868	2.167.239	(32)	(0,05)
HSBC	KRW	USD	31.05.2019	2.807.375.000	2.500.000	(27)	(0,05)
HSBC	KRW	USD	31.05.2019	1.459.835.000	1.300.000	(14)	(0,02)
Royal Bank of Canada	GBP	USD	24.04.2019	320.000	403.620	14	0,02
Royal Bank of Canada	IDR	USD	12.04.2019	7.075.000.000	500.000	(4)	(0,01)
Royal Bank of Canada	KRW	USD	31.05.2019	563.350.000	500.000	(4)	(0,01)
Royal Bank of Canada	KRW	USD	31.05.2019	225.340.000	200.000	(2)	-
Royal Bank of Canada	PHP	USD	29.04.2019	18.440.450	350.000	(1)	-
Royal Bank of Canada	SGD	USD	26.06.2019	1.209.938	900.000	(5)	(0,01)
Royal Bank of Canada	SGD	USD	26.06.2019	403.313	300.000	(2)	-
Royal Bank of Canada	USD	INR	24.04.2019	559.000	40.083.486	(17)	(0,03)
Royal Bank of Canada	USD	PHP	29.04.2019	1.700.000	89.567.900	4	0,01
Royal Bank of Canada	USD	EUR	12.07.2019	600.000	520.462	11	0,02
Standard Chartered	JPY	USD	24.04.2019	62.000.000	585.031	(24)	(0,04)
Standard Chartered	USD	EUR	24.04.2019	1.760.224	1.535.000	33	0,06
Standard Chartered	USD	IDR	30.08.2019	200.000	2.913.400.000	-	-
UBS	CNH	USD	11.04.2019	9.939.408	1.480.000	(1)	-
UBS	CNH	USD	11.04.2019	1.006.098	150.000	-	-
UBS	CNY	USD	11.04.2019	13.411.320	1.950.000	46	0,08
UBS	CNY	USD	11.04.2019	2.063.280	300.000	7	0,01
UBS	IDR	USD	30.08.2019	4.355.628.000	300.000	(1)	-
UBS	PHP	USD	29.04.2019	13.107.825	250.000	(2)	-
UBS	PHP	USD	29.04.2019	10.486.260	200.000	(1)	-
UBS	USD	PHP	29.04.2019	300.000	15.940.500	(2)	-
UBS	USD	TWD	14.06.2019	1.500.000	46.093.500	2	-
UBS	USD	TWD	14.06.2019	800.000	24.583.200	1	-
UBS	USD	HKD	19.06.2019	1.507.127	11.800.000	-	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
UBS	USD	HKD	19.06.2019	766.336	6.000.000	-	-
UBS	USD	SGD	26.06.2019	600.000	807.773	3	-
UBS	USD	SGD	26.06.2019	500.000	674.635	1	-
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten						**(72)**	**(0,12)**

Optionskontrakte 0,26 %

Option	Typ	Fälligkeit	Nominalbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
HKG Hang Seng Index	PUT	30.12.2019	(100)	(182)	(0,31)
HKG Hang Seng Index	PUT	27.09.2019	100	327	0,56
S&P/ASX 200	PUT	20.06.2019	60	8	0,01
Nicht realisierte Gewinne aus Optionskontrakten				**153**	**0,26**
Nicht realisierte Gewinne aus Derivaten				**65**	**0,11**
Summe Wertpapieranlagen				**53.889**	**91,67**
Sonstiges Nettovermögen				**4.898**	**8,33**
Summe Nettovermögen				**58.787**	**100,00**

† Verwaltet von Tochtergesellschaften der Standard Life Aberdeen plc.

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

Asian Bond

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der Asian Bond – A Thesaurierungsanteile um 6,10 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der Markit iBoxx ALBI Index, um 6,69 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Im Halbjahresberichtszeitraum erholten sich die asiatischen Anleihen, trotz eines anfänglichen Abverkaufs. Die Märkte begannen unruhig, da eine falkenartige Federal Reserve, höhere US-Treasury-Renditen und ein starker US-Dollar zu einem breit angelegten Rückzug in Schuldtitel und Währungen von Schwellenmärkten führten. Dies war jedoch nur von kurzer Dauer, und die Stimmung besserte sich, als nachlassende Wirtschaftsdaten Grund für Hoffnungen auf eine stärker akkommodierende Geldpolitik waren. China führte schrittweise zielgerichtete Konjunkturmaßnahmen ein, die den Verbrauch ankurbeln sollten, und die Zentralbank kürzte zweimal den Reservesatz. Die politischen Entscheidungsträger in anderen Ländern pausierten ihren Zinserhöhungszyklus. Tatsächlich senkten sogar einige die Zinsen. Zur gleichen Zeit begannen die Rohölpreise zu fallen, was den ölimportierenden Märkten (z. B. Indien und Indonesien) zugutekam. Gegen Ende des Berichtszeitraums nahm die Fed plötzlich eine gemäßigte Stellung ein und bot so, zusammen mit weniger feindseligen Aussagen im Handelsstreit zwischen den USA und China, einen weiteren Anreiz für die globalen Schuldenmärkte. Die regionalen Staatsanleihenrenditen ließen generell ein wenig nach, obwohl die Währungen gegenüber dem US-Dollar stärker waren, allen voran die indische Rupie, die indonesische Rupiah und der philippinische Peso.

Die regionalen US-Dollar-Kreditmärkte legten auf Gesamtrenditebasis ebenfalls zu, obwohl sie den Berichtszeitraum inmitten Sorgen um den Abverkauf in den US-Kreditmärkten schwach begannen. Neben dem lockereren geldpolitischen Kurs der Zentralbank wurden die Anleger durch Chinas Öffnung der Unternehmensanleihen für große Immobilienentwickler angespornt, was eine Erholung innerhalb des Sektors nach sich zog. Eine attraktive Renditedifferenz sorgte dafür, dass die Anleger gegen Ende 2018 vom chinesischen Onshore- zum Offshore-Markt wechselten. Gleichzeitig blieben die Fundamentaldaten in asiatischen Krediten solide, unterstrichen durch solides Rendite- und Gewinnwachstum und einen Schuldenabbau.

Portfolioüberblick

Die wichtigsten Beitragsleister zur relativen Performance waren unsere Strategien hinsichtlich Zinssätzen und Währungen. Insbesondere die Übergewichtung in philippinischen und indischen Anleihen wirkte sich positiv auf den Fonds aus, da beide Märkte in Asien zu den Märkten mit der besten Performance gehörten. Hervorzuheben ist auch die Übergewichtung in der indonesischen Rupiah und dem chinesischen Onshore-Yuan, die gegenüber dem US-Dollar um 4,7 % bzw. 2,3 % an Wert zulegten.

Demgegenüber wurde die relative Rendite durch die Untergewichtung in Korea, Singapur und Hongkong beeinträchtigt, die allesamt, zusammen mit US Treasuries, positive Anleihenmarktrenditen erzielten. Die Übergewichtung in der indischen Rupie sowie der Sri-Lanka-Rupie wirkte sich negativ aus – im Fall der erstgenannten Währung aufgrund von Sicherungseffekten, im Fall der letztgenannten aufgrund eines Wertverlusts von 3,7 % im Vergleich zum US-Dollar infolge von nationalen politischen Spannungen.

In asiatischen US-Dollar-Krediten war die Wertpapierauswahl in chinesischen Unternehmensanleihen (vor allem Immobilien und Schuldtitel mit Investment-Grade-Rating) der wichtigste Beitragsleister zur relativen Performance. Im Gegensatz dazu wirkte sich das benchmarkunabhängige Engagement in Krediten des Nahen Ostens negativ aus.

Zu den wichtigsten Portfolioaktivitäten gehörte die Verringerung der Duration in indischen Staatsanleihen, indem wir längerfristige Schuldtitel in mittelfristige umwandelten, da wir davon ausgingen, dass mögliche Zinssenkungen der Reserve Bank of India fest eingepreist waren. Zudem reduzierten wir die Duration in Malaysia, da die Bewertungen am längeren Ende der Kurve überhitzt schienen.

In US-Dollar-Krediten beteiligten wir uns an einigen Neuemissionen, die attraktive Bewertungen aufwiesen. Wichtige waren etwa: Tenaga Nasional, Malaysias nationales Versorgungsunternehmen, das bei der Stromübertragung und -verteilung über ein Quasi-Monopol verfügt; Bank Rakyat Indonesia, nach Bilanzsumme der größte nationale indonesische Kreditgeber und Vorreiter in Bezug auf Mikrokredite; und Johnson Electric aus Hongkong, ein weltweiter Marktführer für Bewegungssysteme. In China haben wir Shimao Property, China Construction Bank und Beijing Environmental Sanitation Engineering, das bei Chinas Bemühungen zur Reformierung des öffentlichen Dienstleistungssektors eine entscheidende Rolle spielt, aufgenommen. In Anbetracht dieser Tätigkeiten sind wir aus dem philippinischen Konglomerat Ayala Corp ausgestiegen, um Gewinne mitzunehmen, sowie angesichts sich verschlechternder Aussichten aus Hindustan Petroleum und Yunnan Energy.

Ausblick

In den Kapitalmärkten ging es in letzter Zeit um die inverse US-Treasury-Renditekurve und wie diese eine bevorstehende Rezession ankündigt. In Asien wurde dieses Argument durch Aktivitäten von Export-Indikatoren, z. B. Taiwan und Korea, verschärft durch den anhaltenden Handelskonflikt zwischen den USA und China, verstärkt.
Die Wahrscheinlichkeit einer bedeutenden Eskalation erscheint nun jedoch gering, da sich beide Seiten offenbar einer nachhaltigeren Einigung nähern. Für die globalen Märkte würde dadurch eine große Herausforderung beseitigt. Die Daten scheinen sich auch zu bessern, da sowohl China als auch USA zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts positive Zahlen aus der Fertigungsbranche melden. Vermutungen, dass der Abschwung der Halbleiter nachlässt, deuten zudem darauf hin, dass die Nachfrage in der zweiten Jahreshälfte zulegen könnte. Eine wirtschaftliche Erholung sollte bei asiatischen Anleihen für eine Zunahme der Kapitalzuflüsse sorgen. Zudem hat die unerwartete Änderung der US-Geldpolitik Druck von den asiatischen Zentralbanken, die Zinssätze zu erhöhen, genommen und sorgte für einen weltweit positiveren Liquiditätsausblick.

Dennoch gibt es ein Risiko, dass die Anleger die Wahrscheinlichkeit einer Zinssenkung der Fed im Jahr 2019 überbewertet haben, während China seine Politik relativ straff hält, was eine Erholung des Wachstums behindern könnte. Im Handelsstreit bleiben inhärente Spannungen wahrscheinlich so lange bestehen, bis eine Abmachung getroffen wurde. Tatsächlich haben sich US Treasuries nach ihrer kürzlich gezeigten guten Performance korrigiert. Wenig überraschend waren Anleger vorsichtig, da sich die asiatischen Währungen in den letzten Monaten nur in bestimmten Bereichen bewegten. Die Staatsanleihenmärkte gibt es eine größere Überzeugung, da die Bewertungen Möglichkeiten eröffnet haben. So wie bei den regionalen Krediten erwarten wir, dass sich die Spreads verengen, da die Risikobilanz günstig bleibt, die Bewertungen weiterhin attraktiv und sich die Fundamentaldaten verbessern. Neuemissionen haben als Antwort auf niedrigere Sätze und engere Spreads zugenommen und beschränken den Markt darin, wie viel weiter dieser sich erholen kann.

Asian Fixed Income Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	46.978
Bankguthaben		2.187
Bei Futures-Clearingstellen und Brokern hinterlegte Beträge		115
Zinsforderungen		690
Nicht realisierte Gewinne aus Futures-Kontrakten	2.7	11
Summe Aktiva		**49.981**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		201
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		42
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		44
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	159
Sonstige Verbindlichkeiten		34
Summe Passiva		**480**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**49.501**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		46.725
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		930
Realisierte Nettoverluste		(1.065)
Nicht realisierte Nettogewinne		2.672
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		1.841
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(1.564)
Nettoertragsausgleich	10	2
Gezahlte Dividenden	5	(40)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**49.501**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	1.152
Bankzinsen		19
Summe Erträge		**1.171**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	163
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	74
Sonstige Betriebskosten		4
Summe Aufwendungen		**241**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**930**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(462)
Realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten		(465)
Realisierte Verluste aus Futures-Kontrakten		(139)
Realisierte Währungsgewinne		1
Realisierte Nettoverluste		**(1.065)**
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Wertpapieranlagen		2.830
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Devisenterminkontrakten		(189)
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Futures-Kontrakten		29
Nicht realisierte Währungsgewinne		2
Nicht realisierte Nettogewinne		**2.672**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**2.537**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc Hedged EUR	A Acc USD	A QInc USD	I Acc USD	X Acc Hedged EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	34.800	65.290	22.830	12.643	560
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	9.293	988	1.510	-	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(3.784)	(2.241)	(3.915)	(59)	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**40.309**	**64.037**	**20.425**	**12.584**	**560**
Nettoinventarwert je Anteil	**148,1115**	**167,6148**	**116,9914**	**1.732,5309**	**10,5025**

	X Acc USD	X QInc USD	Z Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	76.236	640	5.564
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	-	-	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(2.291)	-	(29)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**73.945**	**640**	**5.535**
Nettoinventarwert je Anteil	**11,0519**	**10,4598**	**1.272,2086**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 84,77 %					
Anleihen 84,77 %					
Unternehmensanleihen 42,11 %					
Australien 0,43 %					
Australia & New Zealand Banking	VAR	PERP	200.000	**212**	**0,43**
China 11,11 %					
Beijing Environment BVI	5,3000	18.10.2021	200.000	201	0,41
Bluestar Finance	VAR	PERP	200.000	209	0,42
China Construction Bank	VAR	27.02.2029	200.000	202	0,41
China Overseas Finance Cayman VI	5,9500	08.05.2024	200.000	222	0,45
China Southern Power Grid	3,5000	08.05.2027	200.000	200	0,40
Chinalco Capital	4,2500	21.04.2022	220.000	217	0,44
CRCC Yuxiang	3,5000	16.05.2023	200.000	201	0,41
Eastern Air Overseas Hong Kong	2,8000	16.11.2020	500.000	364	0,74
Eastern Creation II Investment	4,1500	04.12.2021	200.000	204	0,41
Fufeng	5,8750	28.08.2021	200.000	205	0,41
Geely Automobile	3,6250	25.01.2023	200.000	196	0,40
Huarong Finance 2017	3,2000	27.04.2021	500.000	367	0,73
Industrial & Commercial Bank of China	VAR	PERP	200.000	203	0,41
Poly Real Estate Finance	3,9500	05.02.2023	200.000	201	0,41
Postal Savings Bank of China	VAR	PERP	100.000	97	0,20
Powerchina Real Estate	4,5000	06.12.2021	200.000	203	0,41
SF Holding Investment	4,1250	26.07.2023	200.000	203	0,41
Shimao Property	6,1250	21.02.2024	205.000	209	0,42
Shimao Property	4,7500	03.07.2022	200.000	199	0,40
SPIC Luxembourg Latin America Renewable Energy Investment Company	4,6500	30.10.2023	200.000	207	0,42
Sunny Optical Technology	3,7500	23.01.2023	200.000	200	0,40
Tencent (EMTN)	3,8000	11.02.2025	200.000	205	0,41
Tianqi Finco	3,7500	28.11.2022	200.000	187	0,38
Vanke Real Estate Hong Kong (EMTN)	3,9750	09.11.2027	200.000	196	0,40
Voyage Bonds	3,3750	28.09.2022	200.000	195	0,39
Wuhan Metro Group	VAR	PERP	200.000	207	0,42
				5.500	**11,11**
Hongkong 0,41 %					
Johnson Electric	4,1250	30.07.2024	200.000	**202**	**0,41**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Indien 14,19 %					
Adani Ports & Special Economic Zone	4,0000	30.07.2027	200.000	191	0,39
Adani Transmission	10,2500	15.04.2021	100.000.000	1.495	3,02
Axis Bank	7,6000	20.10.2023	50.000.000	709	1,43
HDFC Bank	7,9500	21.09.2026	50.000.000	707	1,43
Housing Development Finance	8,7500	13.01.2020	50.000.000	728	1,47
ICICI Bank Dubai (EMTN)	4,0000	18.03.2026	200.000	199	0,40
Indiabulls Housing Finance	9,0000	29.04.2026	50.000.000	692	1,40
Indian Oil	4,1000	15.10.2022	250.000	189	0,38
Indian Railway Finance	7,8300	19.03.2027	50.000.000	705	1,42
REC	7,0900	17.10.2022	50.000.000	707	1,43
Reliance Industries	7,1700	08.11.2022	50.000.000	703	1,42
				7.025	**14,19**
Indonesien 4,74 %					
Bank Rakyat Indonesia	3,9500	28.03.2024	200.000	201	0,41
Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia	9,5000	13.03.2020	30.000.000.000	2.148	4,33
				2.349	**4,74**
Macau 0,42 %					
Sands China	5,4000	08.08.2028	200.000	**210**	**0,42**
Malaysia 0,95 %					
GOHL Capital	4,2500	24.01.2027	200.000	199	0,40
TNB Global Ventures Capital	4,8510	01.11.2028	250.000	269	0,55
				468	**0,95**
Philippinen 0,91 %					
ICTSI Treasury (EMTN)	5,8750	17.09.2025	200.000	210	0,43
Union Bank of the Philippines (EMTN)	3,3690	29.11.2022	240.000	239	0,48
				449	**0,91**
Katar 0,41 %					
QIIB Senior Sukuk	4,2640	05.03.2024	200.000	**203**	**0,41**
Singapur 0,40 %					
Parkway Pantai (EMTN)	VAR	PERP	200.000	**196**	**0,40**
Südkorea 1,67 %					
Doosan Power Systems	VAR	25.10.2048	200.000	203	0,41
Korea Hydro & Nuclear Power	3,2500	15.06.2025	200.000	201	0,41

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Shinhan Financial	VAR	PERP	200.000	206	0,42
Woori Bank (EMTN)	5,1250	06.08.2028	200.000	217	0,43
				827	**1,67**
Thailand 1,72 %					
Krung Thai Bank Cayman (EMTN)	VAR	26.12.2024	186.000	188	0,38
Minor International	VAR	PERP	200.000	205	0,41
RH International Singapore (EMTN)	4,5000	27.03.2028	235.000	248	0,50
Thaioil Treasury Center (EMTN)	4,6250	20.11.2028	200.000	211	0,43
				852	**1,72**
Vereinigte Arabische Emirate 3,91 %					
Abu Dhabi National Energy	3,8750	06.05.2024	200.000	202	0,41
Emirates (EMTN)	3,0500	06.03.2023	1.500.000	1.114	2,25
Emirates NBD	VAR	PERP	250.000	252	0,51
Sharjah Sukuk Program (EMTN)	3,8540	03.04.2026	200.000	199	0,40
Zahidi	4,5000	22.03.2028	170.532	169	0,34
				1.936	**3,91**
Vereinigtes Königreich 0,84 %					
HSBC	VAR	PERP	200.000	207	0,42
Standard Chartered	VAR	PERP	200.000	209	0,42
				416	**0,84**
Summe Unternehmensanleihen				**20.845**	**42,11**
Staatsanleihen 42,66 %					
China 9,48 %					
Agricultural Development Bank of China	4,3700	25.05.2023	10.000.000	1.541	3,11
China Development Bank	4,8800	09.02.2028	10.000.000	1.604	3,25
China (Volksrepublik)	3,5400	16.08.2028	10.000.000	1.545	3,12
				4.690	**9,48**
Indonesien 5,84 %					
Indonesien (Republik)	6,6250	15.05.2033	21.721.000.000	1.334	2,69
Indonesien (Republik)	5,6250	15.05.2023	7.400.000.000	493	1,00
Indonesien (Republik)	8,1250	15.05.2024	3.000.000.000	220	0,44
Indonesien (Republik) (EMTN)	5,2500	17.01.2042	400.000	431	0,87
Indonesien (Republik) (EMTN)	4,7500	08.01.2026	200.000	212	0,43
Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia III	4,1500	29.03.2027	200.000	203	0,41
				2.893	**5,84**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Malaysia 12,99 %					
Malaysia (Regierung von)	4,1810	15.07.2024	7.800.000	1.957	3,96
Malaysia (Regierung von)	3,7330	15.06.2028	4.800.000	1.171	2,37
Malaysia (Regierung von)	4,6420	07.11.2033	3.800.000	990	2,00
Malaysia (Regierung von)	4,0480	30.09.2021	3.500.000	870	1,76
Malaysia (Regierung von)	3,9060	15.07.2026	2.200.000	546	1,10
Malaysia (Regierung von)	4,0590	30.09.2024	2.000.000	499	1,01
Malaysia (Regierung von)	3,4410	15.02.2021	1.600.000	392	0,79
				6.425	**12,99**
Pakistan 0,40 %					
Pakistan (Republik)	6,8750	05.12.2027	200.000	**198**	**0,40**
Philippinen 12,04 %					
Philippinen (Republik)	6,2500	22.03.2028	144.990.000	2.880	5,82
Philippinen (Republik)	6,8750	10.01.2029	50.000.000	1.041	2,10
Philippinen (Republik)	6,2500	12.03.2024	51.000.000	999	2,02
Philippinen (Republik)	5,7500	12.04.2025	39.690.000	762	1,54
Philippinen (Republik)	5,5000	08.03.2023	14.670.000	278	0,56
				5.960	**12,04**
Südkorea 0,41 %					
Korea Gas	3,5000	21.07.2025	200.000	**205**	**0,41**
Sri Lanka 1,50 %					
Sri Lanka (Republik)	10,7500	01.03.2021	130.000.000	**744**	**1,50**
Summe Staatsanleihen				**21.115**	**42,66**
Summe Anleihen				**41.960**	**84,77**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**41.960**	**84,77**
Sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 1,06 %					
Anleihen 1,06 %					
Unternehmensanleihen 1,06 %					
Deutschland 1,06 %					
Deutsche Bank (EMTN)	4,1000	14.02.2021	700.000	**527**	**1,06**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Summe Unternehmensanleihen		**527**	**1,06**
Summe Anleihen		**527**	**1,06**
Summe sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**527**	**1,06**
Offene Investmentfonds 9,07 %			
Aberdeen Standard SICAV I – Asian Credit Bond Fund Z Acc USD[†]	369.713	**4.491**	**9,07**
Summe Offene Investmentfonds		**4.491**	**9,07**

Derivate (0,30 %)
Futures-Kontrakte 0,02 %

Futures		Nominalbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
CBT US Ultra Bond	19.06.2019	6	41	0,08
CBT US 10 Year Ultra	19.06.2019	(23)	(49)	(0,09)
2-jährige US-Note CBT	28.06.2019	2	2	-
5-jährige US-Note CBT	28.06.2019	(72)	17	0,03
Nicht realisierte Gewinne aus Futures-Kontrakten			**11**	**0,02**

Devisenterminkontrakte (0,32 %)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	EUR	USD	03.04.2019	35.158	39.487	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	5.942.184	6.772.622	(59)	(0,12)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	37.479	42.874	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	31.198	35.248	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	5.826	6.641	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	38	43	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	31	35	-	-
BNP Paribas	INR	USD	21.06.2019	90.691.900	1.300.000	(6)	(0,01)
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	52.165	46.114	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	39.724	35.158	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	61	54	-	-
BNP Paribas	USD	INR	21.06.2019	4.500.000	313.933.500	21	0,04
Citigroup	SGD	USD	26.06.2019	5.500.000	4.085.422	(18)	(0,04)
Citigroup	SGD	USD	26.06.2019	3.000.000	2.228.412	(10)	(0,02)
Citigroup	THB	USD	24.05.2019	94.600.000	2.986.300	(1)	-
Citigroup	THB	USD	24.05.2019	47.500.000	1.499.463	(1)	-
Citigroup	USD	CNH	11.04.2019	1.379.176	9.444.599	(26)	(0,05)
Citigroup	USD	CNH	11.04.2019	529.941	3.629.035	(10)	(0,02)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Credit Suisse	USD	IDR	12.04.2019	1.800.000	25.921.800.000	(17)	(0,03)
Credit Suisse	USD	PHP	29.04.2019	1.000.000	53.140.000	(6)	(0,01)
HSBC	KRW	USD	31.05.2019	5.839.340.000	5.200.000	(57)	(0,11)
HSBC	KRW	USD	31.05.2019	2.919.670.000	2.600.000	(28)	(0,06)
HSBC	USD	PHP	29.04.2019	1.000.000	52.764.000	1	-
Royal Bank of Canada	IDR	USD	12.04.2019	24.055.000.000	1.700.000	(14)	(0,03)
Royal Bank of Canada	KRW	USD	31.05.2019	1.126.700.000	1.000.000	(8)	(0,02)
Royal Bank of Canada	KRW	USD	31.05.2019	563.350.000	500.000	(4)	(0,01)
Royal Bank of Canada	PHP	USD	29.04.2019	42.149.600	800.000	(2)	-
Royal Bank of Canada	SGD	USD	26.06.2019	2.218.220	1.650.000	(10)	(0,02)
Royal Bank of Canada	SGD	USD	26.06.2019	873.844	650.000	(4)	(0,01)
Royal Bank of Canada	USD	EUR	12.07.2019	1.200.000	1.040.924	21	0,04
Royal Bank of Canada	USD	PHP	29.04.2019	2.100.000	110.642.700	4	0,01
Standard Chartered	USD	MYR	12.04.2019	1.500.000	6.117.600	2	-
Standard Chartered	USD	MYR	12.04.2019	1.000.000	4.086.400	(1)	-
UBS	CNH	USD	11.04.2019	9.939.408	1.480.000	(1)	-
UBS	CNH	USD	11.04.2019	1.341.464	200.000	-	-
UBS	CNY	USD	11.04.2019	18.913.400	2.750.000	66	0,13
UBS	PHP	USD	29.04.2019	26.215.650	500.000	(3)	(0,01)
UBS	PHP	USD	29.04.2019	15.729.390	300.000	(2)	-
UBS	USD	HKD	19.06.2019	3.167.522	24.800.000	1	-
UBS	USD	HKD	19.06.2019	1.456.038	11.400.000	-	-
UBS	USD	SGD	26.06.2019	1.100.000	1.480.918	5	0,01
UBS	USD	SGD	26.06.2019	1.100.000	1.484.196	2	0,01
UBS	USD	TWD	14.06.2019	3.200.000	98.332.800	5	0,01
UBS	USD	TWD	14.06.2019	1.500.000	46.093.500	2	-
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten						**(159)**	**(0,32)**
Nicht realisierte Verluste aus Derivaten						**(148)**	**(0,30)**
Summe Wertpapieranlagen						**46.830**	**94,60**
Sonstiges Nettovermögen						**2.671**	**5,40**
Summe Nettovermögen						**49.501**	**100,00**

† Verwaltet von Tochtergesellschaften der Standard Life Aberdeen plc.

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

Asian Credit Bond

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der Asian Credit Bond – A Einkommensanteile um 6,03 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der JP Morgan Asia Credit Index, um 5,61 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, JP Morgan, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

In dem sechsmonatigen Zeitraum zeigten die asiatischen US-Dollar-Kreditmärkte eine gute Wertentwicklung. Die Märkte begannen schwach, da eine falkenartige Federal Reserve und hohe US-Treasury-Renditen zu einem breit angelegten Rückzug in Anleihen von Schwellenmärkten führten. Die Anleger sorgten sich auch um den Abverkauf in den US-Kreditmärkten, in denen sich die Spreads für Hochzins-Titel im vierten Quartal 2018 um mehr 200 Basispunkte weiteten.

Bei den asiatischen Krediten waren infolge der geldpolitischen Straffung der chinesischen Aufsichtsbehörden im Jahr 2017 schwache Techniktitel der Hauptgrund für die schlechten Renditen im Jahr 2018. Peking bemühte sich anschließend mithilfe verschiedener Kürzungen des Reservesatzes sowie anderer akkommodierender Maßnahmen, etwa die Öffnung der Unternehmensanleihen für große Immobilienentwickler, um eine Entspannung der Geldpolitik. Die Kreditmärkte begannen im Dezember, sich zu erholen. Eine Kombination aus geldpolitischer Lockerung und attraktiven Renditedifferenzen sorgte dafür, dass die Anleger gegen Ende 2018 vom chinesischen Onshore- zum Offshore-Markt wechselten.

Seitdem hat die Erholung angehalten, indem sich die globale Risikostimmung angesichts einer Lockerung der Handelsspannungen zwischen den USA und China, einer gemäßigten Wendung der großen Zentralbanken und stabiler makroökonomischer Daten verbessert hat. Während dieser Zeit blieben die Fundamentaldaten in asiatischen Krediten solide, unterstrichen durch solides Rendite- und Gewinnwachstum und einen Schuldenabbau.

Portfolioüberblick

Während des Halbjahres waren wir angesichts der soliden Kreditprofile und attraktiven Bewertungen der Emittenten in China im Primärmarkt aktiv. Wir haben China Evergrande aufgenommen, einen Immobilienentwickler, der auf dem Festland landesweit für fast 10 % der Immobilienverkäufe verantwortlich ist; Beijing Environmental Sanitation Engineering, ein Unternehmen, das Entsorgungsdienstleistungen erbringt und bei den Bemühungen der Zentralregierung zur Reformierung des öffentlichen Dienstleistungssektors ein entscheidende Rolle spielt; und Power Construction Corp of China, das darauf ausgerichtet ist, von Infrastrukturausgaben und steigender Nachfrage nach Wasserkraft zu profitieren. Andere von uns aufgenommene Festlandunternehmen sind unter anderem Shimao Property, ENN Clean Energy und China Construction Bank.

Auch in Südostasien haben sich uns verlockende Geschäfte geboten. Wir beteiligten uns an einer seltenen Emission von Thaioil, das die Erlöse dafür nutzen wollte, ein neues Werk zu finanzieren, um leichte Destillate mit höheren Margen zu produzieren Wir haben das malaysische Versorgungsunternehmen Tenaga Nasional erworben, das bei der inländischen Stromübertragung und -verteilung über ein Quasi-Monopol verfügt, und haben die Anleihen später vor dem Hintergrund vollständiger Bewertungen abgestoßen. In Indonesien haben wir Bank Rakyat erworben, den nach Bilanzsumme größten nationalen Kreditgeber und Vorreiter in Bezug auf Mikrokredite. Die im Staatsbesitz befindliche Bank verfügt über ein solides Kreditprofil, unterstützt durch hohe Rentabilität und Qualität der Vermögenswerte.

Außerhalb der Region haben wir Emirates NBD erworben, eine der größten Banken im Nahen Osten. Darüber hinaus haben wir uns an der Neuemission von Santos Ltd beteiligt, dem zweitgrößten unabhängigen Öl- und Gasproduzenten von Australien, der bei der Wende des Landes, weg von der auf Kohle basierenden Stromerzeugung, eine wichtige Rolle spielt.

Wir haben diese Geschäfte durch den Ausstieg aus bestehenden Beteiligungen finanziert, bei denen wir hinsichtlich der Bewertungen nur ein begrenztes Steigerungspotenzial sehen, z. B. Hankook Tire aus Korea, Perusahaan Listrik Negara aus Indonesien und Abu Dhabi National Energy. Angesichts steigender politischer Risiken haben wir auch die Staatsanleihen der Mongolei und von Sri Lanka verkauft.

Ausblick

Die asiatischen Kreditmärkte befinden sich aktuell in einem Goldlöckchen-Szenario: sie zeigen eine gute Performance, es gibt jedoch keine Gefahr einer Blasenbildung. Vor sechs Monaten war das schwer vorstellbar. Die durch die chinesische politische Straffung verursachten technischen Unausgewogenheiten wurden größtenteils ausgeglichen, wohingegen die gemäßigte Haltung der Zentralbanken den „Lower-for-longer"-Zyklus ausgeweitet hat, was für einen weltweit positiveren Liquiditätsausblick sorgte. Die Wahrscheinlichkeit einer bedeutenden Eskalation im Handelsstreit zwischen den USA und China ist nun gering, da sich beide Seiten einer nachhaltigeren Einigung nähern. In Europa wurden die Risiken eines harten Brexits größtenteils gemindert. Währenddessen scheinen sich die Makro-Daten zu bessern, da sowohl China als auch USA zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts positive Zahlen aus der Fertigungsbranche melden. Schließlich bieten die asiatischen Kredite weiterhin einen Mehrwert und die Unternehmens-Fundamentaldaten bleiben stark.

Dennoch gibt es ein Risiko, dass die Anleger die Wahrscheinlichkeit einer Zinssenkung der Fed im Jahr 2019 überbewertet haben. Ende März haben wir erlebt, wie die kürzlich erlebte Erholung der US Treasuries nachgelassen hat. China verfolgt weiterhin eine relativ straffe Wirtschaftspolitik, die eine Erholung des globalen Wachstums einschränken könnte. Handelsprotektionismus bleibt ein Grund zur Sorge, während die USA ihren Fokus nun auf Europa richten.

Da die Risikobilanz günstig bleibt, die Bewertungen weiterhin attraktiv und sich die Fundamentaldaten verbessern, erwarten wir, dass sich die asiatischen Kreditspreads weiter verengen. Neuemissionen haben als Antwort auf niedrigere Sätze und engere Spreads zugenommen und beschränken den Markt darin, wie viel weiter dieser sich erholen kann.

Asian Fixed Income Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	16.893
Bankguthaben		107
Bei Futures-Clearingstellen und Brokern hinterlegte Beträge		5
Zinsforderungen		174
Forderungen aus dem Verkauf von Wertpapieranlagen		265
Nicht realisierte Gewinne aus Futures-Kontrakten	2.7	41
Summe Aktiva		**17.485**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		340
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		9
Sonstige Verbindlichkeiten		70
Summe Passiva		**419**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**17.066**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		22.936
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		455
Realisierte Nettoverluste		(259)
Nicht realisierte Nettogewinne		910
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		582
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(7.338)
Nettoertragsausgleich	10	(84)
Gezahlte Dividenden	5	(136)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**17.066**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	513
Bankzinsen		6
Summe Erträge		**519**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	47
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	17
Summe Aufwendungen		**64**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**455**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(240)
Realisierte Verluste aus Futures-Kontrakten		(19)
Realisierte Nettoverluste		**(259)**
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Wertpapieranlagen		833
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Futures-Kontrakten		77
Nicht realisierte Nettogewinne		**910**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**1.106**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc USD	A QInc USD	I Acc USD	I QInc USD	X Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	105.350	100.000	654.190	419.736	100.352
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	-	-	48.978	-	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(150)	-	(582.585)	-	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**105.200**	**100.000**	**120.583**	**419.736**	**100.352**
Nettoinventarwert je Anteil	**11,6214**	**10,5039**	**11,8895**	**10,5043**	**11,8734**

	X QInc USD	Z Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	100.000	621.605
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	3.500	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-	(72.440)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**103.500**	**549.165**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,5043**	**12,1480**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 98,99 %					
Anleihen 98,99 %					
Unternehmensanleihen 91,32 %					
Australien 3,01 %					
Australia & New Zealand Banking	VAR	PERP	200.000	212	1,24
Santos Finance (EMTN)	5,2500	13.03.2029	300.000	302	1,77
				514	**3,01**
China 34,78 %					
Agile	8,5000	18.07.2021	240.000	254	1,49
Beijing Environment BVI	5,3000	18.10.2021	200.000	201	1,18
Bluestar Finance	VAR	PERP	200.000	209	1,22
Central China Real Estate	8,0000	28.01.2020	200.000	200	1,17
China Aoyuan Property	7,9500	07.09.2021	200.000	207	1,21
China Construction Bank	VAR	27.02.2029	200.000	202	1,19
China Evergrande	8,2500	23.03.2022	200.000	197	1,15
Chinalco Capital	4,2500	21.04.2022	280.000	277	1,62
CNAC HK Finbridge	4,8750	14.03.2025	200.000	211	1,24
Country Garden	7,2500	08.04.2026	340.000	340	2,00
ENN Clean Energy International Investment	7,5000	27.02.2021	300.000	302	1,78
Fufeng	5,8750	28.08.2021	200.000	205	1,20
Geely Automobile	3,6250	25.01.2023	200.000	196	1,15
Health and Happiness	7,2500	21.06.2021	154.000	157	0,92
Hilong	7,2500	22.06.2020	200.000	200	1,17
Logan Property	7,5000	27.08.2021	200.000	206	1,20
New Metro Global	5,0000	08.08.2022	200.000	191	1,12
Powerchina Real Estate	4,5000	06.12.2021	200.000	203	1,19
SF Holding Investment	4,1250	26.07.2023	200.000	203	1,19
Shimao Property	6,1250	21.02.2024	205.000	209	1,22
Sinochem International Development	3,1250	25.07.2022	200.000	197	1,15
Sunny Optical Technology	3,7500	23.01.2023	200.000	200	1,17
Tencent (EMTN)	3,8000	11.02.2025	90.000	92	0,54
Tianqi Finco	3,7500	28.11.2022	200.000	187	1,10
Vanke Real Estate Hong Kong (EMTN)	3,9750	09.11.2027	300.000	294	1,72
Voyage Bonds	3,3750	28.09.2022	200.000	195	1,14
Yankuang	4,7500	30.11.2020	200.000	200	1,17
Yingde Gases Investment	6,2500	19.01.2023	200.000	202	1,18
				5.937	**34,78**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Hongkong 4,62 %					
CK Hutchison Capital Securities 17	VAR	PERP	200.000	199	1,17
Far East Consortium International (EMTN)	3,7500	08.09.2021	200.000	194	1,14
Hongkong Electric Finance (EMTN)	2,8750	03.05.2026	200.000	192	1,13
Johnson Electric	4,1250	30.07.2024	200.000	203	1,18
				788	**4,62**
Indien 3,18 %					
Adani Ports & Special Economic Zone	4,0000	30.07.2027	360.000	344	2,01
ICICI Bank Dubai (EMTN)	4,0000	18.03.2026	200.000	199	1,17
				543	**3,18**
Indonesien 4,50 %					
Bank Rakyat Indonesia	3,9500	28.03.2024	200.000	201	1,18
Chandra Asri Petrochemical	4,9500	08.11.2024	270.000	257	1,50
Pertamina Persero	6,0000	03.05.2042	100.000	109	0,64
TBG Global	5,2500	10.02.2022	200.000	201	1,18
				768	**4,50**
Macau 1,23 %					
Sands China	5,4000	08.08.2028	200.000	**210**	**1,23**
Malaysia 3,91 %					
GOHL Capital	4,2500	24.01.2027	181.000	180	1,06
Press Metal Labuan	4,8000	30.10.2022	200.000	197	1,16
TNB Global Ventures Capital (EMTN)	3,2440	19.10.2026	300.000	290	1,69
				667	**3,91**
Mauritius 1,16 %					
Neerg Energy	6,0000	13.02.2022	200.000	**199**	**1,16**
Niederlande 1,17 %					
Samvardhana Motherson Automotive Systems	4,8750	16.12.2021	200.000	**200**	**1,17**
Philippinen 7,25 %					
ICTSI Treasury (EMTN)	5,8750	17.09.2025	200.000	210	1,23
Megaworld	4,2500	17.04.2023	200.000	201	1,18
Royal Capital	VAR	PERP	200.000	195	1,14
Security Bank (EMTN)	4,5000	25.09.2023	300.000	312	1,83
Union Bank of the Philippines (EMTN)	3,3690	29.11.2022	320.000	319	1,87
				1.237	**7,25**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Katar 1,19 %					
QIIB Senior Sukuk	4,2640	05.03.2024	200.000	**203**	**1,19**
Singapur 5,90 %					
DBS (EMTN)	VAR	11.12.2028	200.000	207	1,21
Marble II	5,3000	20.06.2022	200.000	199	1,17
Parkway Pantai (EMTN)	VAR	PERP	200.000	196	1,15
United Overseas Bank (EMTN)	VAR	PERP	210.000	203	1,19
United Overseas Bank (EMTN)	VAR	16.09.2026	200.000	201	1,18
				1.006	**5,90**
Südkorea 6,74 %					
Busan Bank (GMTN)	3,6250	25.07.2026	350.000	335	1,96
Doosan Power Systems	VAR	25.10.2048	200.000	203	1,19
Hanwha Total Petrochemical	3,8750	23.01.2024	200.000	205	1,20
Korea Hydro & Nuclear Power	3,0000	19.09.2022	200.000	201	1,18
Shinhan Financial	VAR	PERP	200.000	206	1,21
				1.150	**6,74**
Thailand 6,96 %					
Krung Thai Bank Cayman (EMTN)	VAR	26.12.2024	230.000	232	1,36
PTTEP Treasury Center	VAR	PERP	205.000	204	1,20
RH International Singapore (EMTN)	4,5000	27.03.2028	217.000	229	1,34
Siam Commercial Bank/Cayman Islands (EMTN)	4,4000	11.02.2029	300.000	311	1,82
Thaioil Treasury Center (EMTN)	4,6250	20.11.2028	200.000	211	1,24
				1.187	**6,96**
Türkei 1,18 %					
Yapi ve Kredi Bankasi (EMTN)	VAR	PERP	200.000	**201**	**1,18**
Vereinigte Arabische Emirate 3,31 %					
Emirates NBD	VAR	PERP	200.000	202	1,19
MAF Global Securities	VAR	PERP	200.000	193	1,13
Zahidi	4,5000	22.03.2028	170.532	169	0,99
				564	**3,31**
Vereinigtes Königreich 1,23 %					
Standard Chartered	VAR	PERP	200.000	**210**	**1,23**
Summe Unternehmensanleihen				**15.584**	**91,32**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Staatsanleihen 7,67 %					
Indonesien 5,39 %					
Indonesien (Republik)	5,3500	11.02.2049	200.000	222	1,30
Indonesien (Republik) (EMTN)	5,2500	17.01.2042	460.000	494	2,90
Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia III	4,1500	29.03.2027	200.000	203	1,19
				919	**5,39**
Pakistan 1,16 %					
Pakistan (Republik)	6,8750	05.12.2027	200.000	**198**	**1,16**
Südkorea 1,12 %					
Korea National Oil	2,6250	14.04.2026	200.000	**192**	**1,12**
Summe Staatsanleihen				**1.309**	**7,67**
Summe Anleihen				**16.893**	**98,99**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**16.893**	**98,99**

Derivate 0,24 %
Futures-Kontrakte 0,24 %

Futures	Fälligkeit	Nominalbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
CBT US Ultra Bond	19.06.2019	5	34	0,20
2-jährige US-Note CBT	28.06.2019	10	9	0,05
5-jährige US-Note CBT	28.06.2019	(27)	(2)	(0,01)
Nicht realisierte Gewinne aus Futures-Kontrakten			**41**	**0,24**
Nicht realisierte Gewinne aus Derivaten			**41**	**0,24**
Summe Wertpapieranlagen			**16.934**	**99,23**
Sonstiges Nettovermögen			**132**	**0,77**
Summe Nettovermögen			**17.066**	**100,00**

Asian Local Currency Short Term Bond

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der Asian Local Currency Short Term Bond – A Einkommensanteile um 2,93 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der iBOXX Asia ex Japan Sovereign 1-3 years Index, um 2,91 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Im Halbjahresberichtszeitraum erholten sich die asiatischen kurzfristigen Anleihen, trotz eines anfänglichen Abverkaufs. Die Märkte begannen unruhig, da eine falkenartige Federal Reserve, höhere US-Treasury-Renditen und ein starker US-Dollar zu einem breit angelegten Rückzug in Schuldtitel und Währungen von Schwellenmärkten führten. Dies war jedoch nur von kurzer Dauer, und die Stimmung besserte sich, als nachlassende Wirtschaftsdaten Grund für Hoffnungen auf eine stärker akkommodierende Geldpolitik waren. China führte schrittweise zielgerichtete Konjunkturmaßnahmen ein, die den Verbrauch ankurbeln sollten, und die Zentralbank kürzte zweimal den Reservesatz. Die politischen Entscheidungsträger in anderen Ländern pausierten ihren Zinserhöhungszyklus. Tatsächlich senkten sogar einige die Zinsen. Zur gleichen Zeit begannen die Rohölpreise zu fallen, was den ölimportierenden Märkten (z. B. Indien und Indonesien) zugutekam. Gegen Ende des Berichtszeitraums nahm die Fed plötzlich eine gemäßigte Stellung ein und bot so, zusammen mit weniger feindseligen Aussagen im Handelsstreit zwischen den USA und China, einen weiteren Anreiz für die globalen Schuldenmärkte. Die regionalen Anleiherenditen ließen generell ein wenig nach, obwohl die Währungen gegenüber dem US-Dollar stärker waren, allen voran die indische Rupie, die indonesische Rupiah und der philippinische Peso.

Portfolioüberblick

Der wichtigste Beitragsleister zur relativen Performance war unsere Zinsstrategie. Insbesondere die Übergewichtung in indischen, indonesischen und philippinischen Anleihen wirkte sich positiv auf den Fonds aus, da diese Märkte in Asien zu den Märkten mit der besten Performance gehörten.

Demgegenüber wurde die relative Rendite durch die Untergewichtung in Korea und Hongkong beeinträchtigt, die beide, zusammen mit US Treasuries, positive Anleihenmarktrenditen erzielten. Die Übergewichtung in der indischen Rupie sowie der Sri-Lanka-Rupie wirkte sich ebenfalls negativ auf die Performance aus – im Fall der erstgenannten Währung aufgrund von Sicherungseffekten, im Fall der letztgenannten aufgrund eines Wertverlusts von 3,7 % im Vergleich zum US-Dollar infolge von nationalen politischen Spannungen.

Angesichts der Erholung und der weniger ansprechenden Bewertungen der indonesischen und malaysischen Anleihen, in Kombination mit einer übereinstimmenden übergewichteten Position der Anleger in den erstgenannten, haben wir unser Engagement in beiden Märkten verringert. Zudem reduzierten wir die Short-Position in philippinischen Peso, da wir angesichts sich verbessernder makroökonomischer Fundamentaldaten davon ausgingen, dass sich die Währung noch aufwerten könnte.
Wir haben das Engagement im thailändischen Baht reduziert, da wir davon ausgingen, dass der politische Hintergrund vor der finalen Verkündung der Ergebnisse der Parlamentswahlen im Mai angespannt bleiben würde.

Ausblick

In den Kapitalmärkten ging es in letzter Zeit um die inverse US-Treasury-Renditekurve und wie diese eine bevorstehende Rezession ankündigt. In Asien wurde dieses Argument durch Aktivitäten von Export-Indikatoren, z. B. Taiwan und Korea, verschärft durch den anhaltenden Handelskonflikt zwischen den USA und China, verstärkt.
Die Wahrscheinlichkeit einer bedeutenden Eskalation erscheint nun jedoch gering, da sich beide Seiten offenbar einer nachhaltigeren Einigung nähern. Für die globalen Märkte würde dadurch eine große Herausforderung beseitigt. Die Daten scheinen sich auch zu bessern, da sowohl China als auch USA zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts positive Zahlen aus der Fertigungsbranche melden. Vermutungen, dass der Abschwung der Halbleiter nachlässt, deuten zudem darauf hin, dass die Nachfrage in der zweiten Jahreshälfte zulegen könnte. Eine wirtschaftliche Erholung sollte bei asiatischen Anleihen für eine Zunahme der Kapitalzuflüsse sorgen. Zudem hat die unerwartete Änderung der US-Geldpolitik Druck von den asiatischen Zentralbanken, die Zinssätze zu erhöhen, genommen und sorgte für einen weltweit positiveren Liquiditätsausblick.

Dennoch gibt es ein Risiko, dass die Anleger die Wahrscheinlichkeit einer Zinssenkung der Fed im Jahr 2019 überbewertet haben, während China seine Politik relativ straff hält, was eine Erholung des Wachstums behindern könnte. Im Handelsstreit bleiben inhärente Spannungen wahrscheinlich so lange bestehen, bis eine Abmachung getroffen wurde. Tatsächlich haben sich US Treasuries nach ihrer kürzlich gezeigten guten Performance korrigiert. Wenig überraschend waren Anleger vorsichtig, da sich die asiatischen Währungen in den letzten Monaten nur in bestimmten Bereichen bewegten. Die Staatsanleihenmärkte gibt es eine größere Überzeugung, da die Bewertungen Möglichkeiten eröffnet haben. So wie bei den regionalen Krediten erwarten wir, dass sich die Spreads verengen, da die Risikobilanz günstig bleibt, die Bewertungen weiterhin attraktiv und sich die Fundamentaldaten verbessern. Neuemissionen haben als Antwort auf niedrigere Sätze und engere Spreads zugenommen und beschränken den Markt darin, wie viel weiter dieser sich erholen kann.

Asian Fixed Income Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	59.433
Bankguthaben		7.804
Zinsforderungen		953
Forderungen aus Zeichnungen		38
Forderungen aus dem Verkauf von Wertpapieranlagen		3.223
Sonstige Vermögenswerte		11
Summe Aktiva		**71.462**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		58
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		9.182
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	272
Sonstige Verbindlichkeiten		223
Summe Passiva		**9.735**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**61.727**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		74.791
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		1.376
Realisierte Nettoverluste		(3.534)
Nicht realisierte Nettogewinne		4.038
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		19.214
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(33.498)
Nettoertragsausgleich	10	(338)
Gezahlte Dividenden	5	(322)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**61.727**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	1.693
Bankzinsen		35
Summe Erträge		**1.728**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	279
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	72
Sonstige Betriebskosten		1
Summe Aufwendungen		**352**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**1.376**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(1.843)
Realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten		(1.702)
Realisierte Währungsgewinne		11
Realisierte Nettoverluste		**(3.534)**
Zunahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Wertpapieranlagen		4.456
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Devisenterminkontrakten		(427)
Nicht realisierte Währungsgewinne		9
Nicht realisierte Nettogewinne		**4.038**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**1.880**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc EUR	A Acc GBP	A Acc Hedged CHF	A Acc Hedged EUR	A Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	478.763	38.417	101.593	246.149	4.725.993
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	6.117	159	-	1.201	461.727
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(10.350)	(1.404)	(12.505)	(70.245)	(2.742.949)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**474.530**	**37.172**	**89.088**	**177.105**	**2.444.771**
Nettoinventarwert je Anteil	**12,9521**	**12,6230**	**8,6382**	**9,1472**	**6,8332**

	A QInc GBP	A QInc USD	I Acc Hedged EUR	I Acc USD	I QInc Hedged GBP
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	3.681	619.762	54.723	1.352.622	465.525
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	-	2.118	10.571	367.267	257
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-	(15.966)	(10.509)	(891.260)	(461.118)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**3.681**	**605.914**	**54.785**	**828.629**	**4.664**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,2634**	**3,6900**	**9,5686**	**10,5808**	**7,8497**

	I QInc USD	X Acc EUR	X Acc GBP	X Acc USD	X QInc GBP
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	15.347	15.101	65.422	88.752	511.449
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	-	138	675	-	648
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(3.765)	(195)	(84)	-	(7.001)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**11.582**	**15.044**	**66.013**	**88.752**	**505.096**
Nettoinventarwert je Anteil	**8,7017**	**11,7522**	**12,4687**	**10,1235**	**10,3392**

	X QInc USD	Z Acc USD	Z QInc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	24.897	170.739	640
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	-	-	1.198.320
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-	(4.834)	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**24.897**	**165.905**	**1.198.960**
Nettoinventarwert je Anteil	**8,3937**	**10,8596**	**10,1277**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 90,41 %					
Anleihen 90,41 %					
Unternehmensanleihen 33,52 %					
China 12,29 %					
Central Huijin			10.000.000	1.482	2,40
China Aoyuan Property	7,1500	07.09.2021	750.000	552	0,89
China National Petroleum (MTN)	3,7200	20.09.2021	10.000.000	1.497	2,43
Eastern Air Overseas Hong Kong	2,8000	16.11.2020	750.000	546	0,88
Huarong Finance 2017	3,2000	27.04.2021	2.000.000	1.467	2,38
Logan Property	6,1250	16.04.2021	750.000	551	0,89
PetroChina (MTN)	3,4500	12.05.2021	10.000.000	1.494	2,42
				7.589	**12,29**
Hongkong 0,62 %					
Wheelock Finance (EMTN)	4,5000	02.09.2021	500.000	**384**	**0,62**
Indien 7,16 %					
Adani Transmission	10,2500	15.04.2021	50.000.000	747	1,21
Indian Oil	4,1000	15.10.2022	1.000.000	756	1,22
Power Finance	7,5000	17.09.2020	100.000.000	1.442	2,34
REC	8,8000	25.10.2020	100.000.000	1.474	2,39
				4.419	**7,16**
Indonesien 4,64 %					
Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia	9,5000	13.03.2020	40.000.000.000	**2.863**	**4,64**
Singapur 2,55 %					
Ascendas REIT	3,2000	03.06.2022	500.000	375	0,61
CCT MTN	2,7700	04.07.2022	500.000	368	0,60
Mapletree North Asia Commercial Treasury (EMTN)	3,4300	09.03.2022	500.000	377	0,61
Singapore Airlines (MTN)	3,0300	28.03.2024	615.000	457	0,73
				1.577	**2,55**
Supranational 3,85 %					
European Bank for Reconstruction & Development (EMTN)	6,8500	21.06.2021	34.000.000.000	**2.374**	**3,85**
Vereinigte Arabische Emirate 2,41 %					
Emirates (EMTN)	3,0500	06.03.2023	2.000.000	**1.485**	**2,41**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Summe Unternehmensanleihen				**20.691**	**33,52**
Staatsanleihen 56,89 %					
China 8,54 %					
China (Volksrepublik)	4,0400	24.04.2019	20.000.000	2.979	4,83
China (Volksrepublik)	3,2500	06.09.2019	10.000.000	1.494	2,42
China (Volksrepublik)	3,4600	11.07.2020	5.000.000	753	1,22
China (Volksrepublik)	2,8500	28.01.2026	300.000	44	0,07
				5.270	**8,54**
Indien 5,34 %					
Andhra Pradesh (Bundesstaat)	8,5900	23.01.2023	100.000.000	1.516	2,46
Indien (Republik)	8,1200	10.12.2020	120.000.000	1.778	2,88
				3.294	**5,34**
Indonesien 6,21 %					
Indonesien (Republik)	7,8750	15.04.2019	32.950.000.000	2.315	3,75
Indonesien (Republik)	8,2500	15.07.2021	21.000.000.000	1.520	2,46
				3.835	**6,21**
Malaysia 15,25 %					
Malaysia (Regierung von)	3,7570	20.04.2023	12.400.000	3.063	4,96
Malaysia (Regierung von)	3,6200	30.11.2021	11.000.000	2.707	4,39
Malaysia (Regierung von)	3,8820	10.03.2022	5.000.000	1.242	2,01
Malaysia (Regierung von)	4,1810	15.07.2024	4.800.000	1.205	1,95
Malaysia (Regierung von)	4,0590	30.09.2024	4.800.000	1.198	1,94
				9.415	**15,25**
Philippinen 19,58 %					
Philippinen (Republik)	4,2500	25.01.2021	220.000.000	4.078	6,60
Philippinen (Republik)	4,8750	13.06.2021	170.000.000	3.186	5,16
Philippinen (Republik)	4,6250	04.12.2022	87.000.000	1.605	2,60
Philippinen (Republik)	4,2500	11.04.2020	85.000.000	1.594	2,58
Philippinen (Republik)	6,8750	10.01.2029	40.000.000	833	1,35
Philippinen (Republik)	6,2500	22.03.2028	39.980.000	794	1,29
				12.090	**19,58**
Sri Lanka 0,42 %					
Sri Lanka (Republik)	11,0000	01.08.2021	45.000.000	**258**	**0,42**
Thailand 1,55 %					
Thailand (Königreich)	2,5500	26.06.2020	30.000.000	**955**	**1,55**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Summe Staatsanleihen				**35.117**	**56,89**
Summe Anleihen				**55.808**	**90,41**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**55.808**	**90,41**
Sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 5,87 %					
Anleihen 5,87 %					
Unternehmensanleihen 5,87 %					
Deutschland 1,83 %					
Deutsche Bank (EMTN)	4,1000	14.02.2021	1.500.000	**1.129**	**1,83**
Malaysia 4,04 %					
GENM Capital Bhd (MTN)	4,9800	11.07.2023	5.000.000	1.249	2,02
Pengurusan Air SPV Bhd (MTN)	4,2800	23.02.2024	5.000.000	1.247	2,02
				2.496	**4,04**
Summe Unternehmensanleihen				**3.625**	**5,87**
Summe Anleihen				**3.625**	**5,87**
Summe sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**3.625**	**5,87**

Derivate (0,44 %)
Devisenterminkontrakte (0,44 %)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	CHF	USD	14.06.2019	768.154	771.089	6	0,01
BNP Paribas	EUR	USD	01.04.2019	13.752	15.518	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	1.616.716	1.842.657	(16)	(0,03)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	615.056	701.012	(6)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	5.581	6.384	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	2.982	3.410	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	1.400	1.593	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	26	30	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	26	30	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	36.956	48.890	(1)	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	6.149	6.159	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	90.919	79.735	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	15.613	13.752	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	12.979	11.473	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	6.366	5.567	-	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	4.936	4.363	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	356	270	-	-
BNP Paribas	USD	INR	21.06.2019	9.500.000	662.748.500	45	0,07
Citigroup	SGD	USD	26.06.2019	5.145.591	3.822.166	(17)	(0,03)
Citigroup	SGD	USD	26.06.2019	812.523	600.000	1	-
Citigroup	THB	USD	24.05.2019	231.603.930	7.311.192	(3)	(0,01)
Citigroup	USD	CNH	11.04.2019	7.897.035	54.078.899	(151)	(0,24)
Citigroup	USD	CNH	11.04.2019	1.300.000	8.735.353	-	-
Credit Suisse	USD	IDR	12.04.2019	8.000.000	115.208.000.000	(74)	(0,12)
Credit Suisse	USD	PHP	29.04.2019	4.700.000	249.758.000	(30)	(0,05)
Goldman Sachs	CNH	USD	11.04.2019	33.688.925	5.000.000	13	0,02
Goldman Sachs	PHP	USD	29.04.2019	84.737.600	1.600.000	5	0,01
Goldman Sachs	USD	SGD	26.06.2019	1.800.000	2.431.879	2	-
Goldman Sachs	USD	THB	24.05.2019	1.100.000	34.893.100	(1)	-
Goldman Sachs	USD	THB	24.05.2019	1.100.000	35.065.800	(6)	(0,01)
HSBC	KRW	USD	31.05.2019	14.710.645.000	13.100.000	(144)	(0,23)
HSBC	USD	MYR	12.04.2019	1.200.000	4.875.120	6	0,01
HSBC	USD	MYR	12.04.2019	800.000	3.262.720	1	-
HSBC	USD	MYR	12.04.2019	700.000	2.855.580	1	-
HSBC	USD	PHP	29.04.2019	800.000	42.211.200	1	-
Royal Bank of Canada	HKD	USD	19.06.2019	5.481.681	700.000	-	-
Royal Bank of Canada	KRW	USD	31.05.2019	4.394.130.000	3.900.000	(30)	(0,05)
Royal Bank of Canada	SGD	USD	26.06.2019	1.882.126	1.400.000	(8)	(0,01)
Royal Bank of Canada	USD	IDR	12.04.2019	500.000	7.075.000.000	4	0,01
Royal Bank of Canada	USD	PHP	29.04.2019	6.150.000	324.025.050	13	0,02
Standard Chartered	CNH	USD	10.04.2019	10.957.600	1.600.000	30	0,05
Standard Chartered	USD	CNH	11.04.2019	3.200.000	21.742.720	(35)	(0,06)
Standard Chartered	USD	IDR	30.08.2019	900.000	13.110.300.000	1	-
Standard Chartered	USD	KRW	31.05.2019	1.900.000	2.156.462.000	1	-
Standard Chartered	USD	MYR	12.04.2019	2.750.000	11.215.600	3	0,01
Standard Chartered	USD	MYR	12.04.2019	1.395.212	5.700.000	(1)	-
Standard Chartered	USD	PHP	29.04.2019	500.000	26.440.500	(1)	-
Standard Chartered	USD	PHP	29.04.2019	400.000	21.102.000	-	-
Standard Chartered	USD	SGD	26.06.2019	1.500.000	2.023.673	4	0,01
UBS	CNH	USD	11.04.2019	12.088.469	1.800.000	(1)	-
UBS	CNH	USD	11.04.2019	6.707.322	1.000.000	(2)	-
UBS	CNY	USD	11.04.2019	33.700.240	4.900.000	115	0,19
UBS	PHP	USD	29.04.2019	99.619.470	1.900.000	(13)	(0,02)
UBS	TWD	USD	14.06.2019	21.521.292	700.000	(1)	-
UBS	USD	CNH	11.04.2019	900.000	6.073.248	(4)	(0,01)
UBS	USD	HKD	19.06.2019	6.897.024	54.000.000	2	-
UBS	USD	KRW	31.05.2019	1.900.000	2.150.536.280	6	0,01

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
UBS	USD	SGD	26.06.2019	400.000	538.516	2	-
UBS	USD	TWD	14.06.2019	6.900.000	212.030.100	10	0,02
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten						**(272)**	**(0,44)**
Nicht realisierte Verluste aus Derivaten						**(272)**	**(0,44)**
Summe Wertpapieranlagen						**59.161**	**95,84**
Sonstiges Nettovermögen						**2.566**	**4,16**
Summe Nettovermögen						**61.727**	**100,00**

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

Asian Property Share

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der Thesaurierungsanteile der Klasse A des Asian Property Share um 5,22 % gegenüber einem Zuwachs von 14,77 % der Benchmark, dem MSCI AC Asia Pacific Real Estate Index.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Die MSCI-Angaben sind nur für Ihre interne Nutzung konzipiert. Sie dürfen in keiner Weise reproduziert oder weiterverbreitet werden und sind nicht als Grundlage für ein Finanzinstrument, ein Produkt oder einen Index sowie Bestandteile derselben zu verwenden. Keine der MSCI-Angaben ist als Investmentberatung zu verstehen oder stellt eine Empfehlung dar, eine Investmententscheidung zu treffen (oder von einer solchen Abstand zu nehmen). Sie dürfen keinesfalls in dieser Hinsicht verwendet werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Orientierung oder Garantie für zukünftige Wertentwicklungsanalysen, Prognosen oder Vorhersagen verwendet werden.

Die MSCI-Angaben werden „wie besehen" bekanntgegeben. Jegliche Risiken, die mit einer Verwendung derselben einhergehen, werden vom Nutzer getragen. MSCI, seine verbundenen Unternehmen und Dritte, die an der Erfassung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen (zusammen die „MSCI-Parteien"), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (insbesondere jede Haftung für die Ursprünglichkeit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Schutzrechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorangegangenen übernehmen die MSCI-Parteien keine Haftung für direkte, indirekte, besondere, beiläufig entstandene oder strafbare Schäden, Folgeschäden (insbesondere entgangene Gewinne) oder andere Schäden. **(www.msci.com)**

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Im Berichtszeitraum erholten sich die asiatischen Immobilienaktien und profitierten dabei von der akkommodierenden Haltung der Federal Reserve sowie neuer Hoffnungen auf ein Abkommen im US-chinesischen Handelsstreit. China gehörte zu den größten Gewinnern, als sich Zeichen auf eine Erholung der Wohnimmobilien ergaben, wobei „Tier-1"-Städte gegen Ende des Berichtzeitraums einen Aufwärtstrend der Sekundärmarkt-Verkäufe erlebten. Demgegenüber gehörte Malaysia aufgrund des Überangebots im Wohnungsmarkt zu den Schlusslichtern.

Portfolioüberblick

Die Untergewichtung in den soliden Märkten von China und Hongkong erwiesen sich als die größten Verlustbringer für den Fonds. In China beeinträchtige die fehlende Beteiligung an Sunac China die Performance, da diese durch ein positives Ertragswachstum anstieg. Aufgrund seiner schwachen Bilanz besitzen wir davon keine Aktien. In Hongkong hatte Shangri-La Asia aufgrund einer geringen betrieblichen Nachfrage Probleme und geriet unter Druck. Andernorts verlor das in London notierte Millenium & Copthorne an Wert, nachdem die Vorstandsvorsitzende nur drei Monate nach Amtsantritt das Unternehmen wieder verließ. Wir überwachen die Umsetzung des Turnaround-Plans des Unternehmens.

Unsere japanischen Beteiligungen Daibiru und Resorttrust haben sich ebenfalls schlecht entwickelt. Das Immobilienleasing- und -managementunternehmen Daibiru Corp verlor nach der Verkündung schwacher Ergebnisse an Wert, obwohl diese den Erwartungen entsprachen. Eine beschleunigte Wertminderung im Vorfeld von Wiederaufbauprojekten, eine Steigerung der Immobiliensteuern sowie eine mietfreie Nutzung für neue Mieter belasteten die Gewinne. Wir haben die Position gekürzt und die Erlöse in andere Titel mit besseren Wachstumsaussichten investiert. Das japanische Hotel- und Golfunternehmen Resorttrust wurde unterdessen von Taifunen und Naturkatastrophen getroffen, die seine Hotel- und Restaurantsegmente beeinträchtigte.

Im Gegensatz dazu trug unsere Beteiligung an Solusi Bangun, ehemals bekannt als Holcim Indonesia, am meisten zur Performance bei, nachdem es von einer Tochtergesellschaft des staatlichen Zementherstellers PT Semen Indonesia übernommen wurde. China Resources Land und Huazhu steigerten ebenfalls ihre Renditen, nachdem sie ein Ertragswachstum verkündet hatten, das die Erwartungen übertraf. Der Fonds profitierte zudem davon, dass er Lendlease und Stockland aus Australien, Tokyu Fudosan und Daiwa House aus Japan und Jiayuan International Group aus China nicht in seinem Bestand hatte – sie haben alle aus unternehmensspezifischen Gründen an Wert verloren.

Wir haben während des Berichtszeitraums eine strategische Überprüfung des Fonds durchgeführt und seitdem einige Anpassungen vorgenommen. Wir haben eine Position in Goodman Group erworben, einem Unternehmen für gewerbliche Immobilien, das in Australien und Neuseeland tätig ist. Es besitzt qualitativ hochwertiges Immobilienvermögen und wird von einem bewährten Führungsteam geleitet.

Wir haben auch SM Prime erworben – der größte Mall-Besitzer auf den Philippinen kann eine gute Erfolgsbilanz vorweisen. Das Unternehmen ist zudem an Wohnbebauungen, Bürovermietung, Hotels und Kongresszentren beteiligt. Der Großteil des Gesamt-Umsatzes ist vor allem auf die wiederkehrenden Erträge zurückzuführen. Dadurch ergibt sich eine beachtliche Kriegskasse, mit der künftige Entwicklungen finanziert werden können, darunter die massiven Landgewinnungsprojekte in Pasay und Paranaque, die mehr als 600 Hektar umfassen. Ein wesentliches kurzfristiges Risiko besteht darin, dass es bei den Genehmigungen für die Landgewinnung zu Verzögerungen kommen kann. Dennoch prognostiziert das Unternehmen aufgrund von wiederkehrenden Erträgen und Wohnbebauung mittelfristig ein zweistelliges Wachstum.

Aus Hongkong haben wir Link Reit erworben. Das Unternehmen besitzt Malls, Büros und Parkplätze, die sich vorwiegend dort in der Gegend befinden. Es profitiert von konkurrenzfähigen Finanzierungskosten, was auf seine solide Bilanz und gute finanzielle Disziplin zurückzuführen ist. Sein erfahrenes und professionelles Führungsteam hat mit einer guten Erfolgsbilanz einer positiven Reversion der Miete seine fundierten Umsetzungsfähigkeiten bewiesen.

In Japan haben wir zwei neue Beteiligungen aufgenommen: Japan Retail Fund Investment Corp und TKP Corp. Das Führungsteam von Japan Retail hat einen guten Ruf, nicht zum Kerngeschäft gehörende Vermögenswerte mit Gewinn gegenüber dem Buchwert zu verkaufen die Erlöse in höherwertige Vermögenswerte umzugruppieren. Wir sehen Potenzial für weitere Renditen aus dem Mietwachstum zu seinen betrieblichen Aktiva. Darüber hinaus sollten seine Fremdkapitalkosten fallen, nachdem einige seiner höherverzinsten Verbindlichkeiten fällig werden. TKP Corp ist in Japan Marktführer als Anbieter von Bankett- und Konferenzmanagement-Dienstleistungen. Das Unternehmen verfügt über eine klare Wachstumsstrategie durch die Zurverfügungstellung von hochwertigen Veranstaltungsräumen und hat mit seiner Kombination aus guten Standorten, hochwertigen Mahlzeiten und konkurrenzfähigen Preisen Marktanteile gewonnen.

Ausblick

Wir beobachten die neueste Erholung im asiatischen Immobiliensektor mit Vorsicht. Das Wachstum in Asien sowie im Rest der Welt lässt nach, und die Unternehmen werden hinsichtlich kurzfristiger Wachstumsaussichten vorsichtiger. Beim Thema Handel führen China und die USA ihre Gespräche fort, wobei beide bei wichtigen Aspekten weiterhin uneinig sind. Obwohl der Markt bereits ein positives Ergebnis einpreist, denken wir, dass Vorsicht angebracht ist und dass eine Lösung von wesentlicher Bedeutung für die Richtung des weltweiten Wachstums sein wird. Auch politische Risiken bleiben bestehen: Die Ergebnisse der thailändischen Wahl sind weiterhin unklar, zudem stehen die Wahlen in Indien und Indonesien bevor. Dennoch erleichtert die gemäßigte Haltung der großen Zentralbanken, einschließlich der Fed, die weltweiten finanziellen Bedingungen und wirkt unterstützend auf den Immobiliensektor.

Es muss jedoch beachtet werden, dass jedes Land und jeder Immobilien-Teilbereich von Einzelhandel, Büros, Wohnungen, Industrie und Gastgewerbe unterschiedliche Wettbewerbsdynamiken aufweist. Unser bestandsbezogener Ansatz mit einem Schwerpunkt auf qualitativ hochwertigen Unternehmen stellt daher die beste Strategie dar. Wir bevorzugen gute Franchise-Unternehmen mit stabilen Cashflows und Bilanzen, die
bei Unsicherheiten einen gewissen Schutz bieten.

Asian Equities Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	32.556
Bankguthaben		118
Zins- und Dividendenforderungen		113
Forderungen aus Zeichnungen		1
Forderungen aus dem Verkauf von Wertpapieranlagen		149
Summe Aktiva		**32.937**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		52
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		58
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	6
Sonstige Verbindlichkeiten		20
Summe Passiva		**136**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**32.801**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		34.536
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		(33)
Realisierte Nettogewinne		5
Nicht realisierte Nettogewinne		1.503
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		3.341
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(6.551)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**32.801**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	258
Erträge aus Wertpapierleihe	16	10
Bankzinsen		1
Summe Erträge		**269**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	259
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	43
Summe Aufwendungen		**302**
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		**(33)**
Realisierte Gewinne aus Wertpapieranlagen		33
Realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten		(24)
Realisierte Währungsverluste		(4)
Realisierte Nettogewinne		**5**
Zunahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Wertpapieranlagen		1.504
Zunahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Devisenterminkontrakten		(1)
Nicht realisierte Nettogewinne		**1.503**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**1.475**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc Hedged EUR	A Acc USD	I Acc USD	S Acc USD	X Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	118.378	656.278	919	1.021.150	63.892
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	9.562	6.086	1.860	6.274	693
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(58.149)	(224.885)	(150)	(82.351)	(19.726)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**69.791**	**437.479**	**2.629**	**945.073**	**44.859**
Nettoinventarwert je Anteil	**8,5461**	**19,9635**	**1.792,3072**	**19,2351**	**11,1750**

	Z Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	650
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**650**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,3110**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 98,95 %			
Aktien 98,95 %			
Australien 7,66 %			
Goodman	103.000	980	2,99
Scentre (REIT)	236.166	692	2,11
Vicinity Centres (REIT)	180.000	332	1,01
Viva Energy (REIT)	280.000	508	1,55
		2.512	**7,66**
China 8,06 %			
Anhui Conch Cement	60.000	366	1,12
China Resources Land	344.000	1.542	4,70
China Vanke	175.000	735	2,24
		2.643	**8,06**
Hongkong 19,51 %			
Hang Lung Properties	242.000	591	1,80
Hongkong Land	66.000	471	1,43
Jardine Strategic	19.900	745	2,27
Link (REIT)	140.000	1.637	4,99
MTR	101.092	626	1,91
Shangri-La Asia	474.857	674	2,05
Swire Properties	385.200	1.659	5,06
		6.403	**19,51**
Indien 5,56 %			
Godrej Properties	26.000	304	0,93
Grasim Industries (GDR)	50.000	620	1,89
Lemon Tree Hotels	460.296	534	1,63
Prestige Estates Projects	100.000	364	1,11
		1.822	**5,56**
Indonesien 3,54 %			
Holcim Indonesia	2.959.000	429	1,31
Indocement Tunggal Prakarsa	289.000	441	1,34
Jaya Real Property	7.000.000	291	0,89
		1.161	**3,54**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Japan 19,24 %			
Daibiru Corp	80.000	760	2,32
Daito Trust Construction Co	2.300	321	0,98
East Japan Railway Co	6.700	646	1,97
Japan Retail Fund Investment (REIT)	230	464	1,41
Mitsubishi Estate Co	93.300	1.692	5,15
Mitsui Fudosan	59.000	1.483	4,52
Resorttrust Inc	48.000	650	1,98
TKP Corp[∞]	9.000	297	0,91
		6.313	**19,24**
Malaysia 0,98 %			
SP Setia	398.082	218	0,67
SP Setia 'A' (PREF)	287.462	64	0,19
SP Setia 'B' (PREF)	202.760	39	0,12
		321	**0,98**
Philippinen 4,45 %			
Ayala Land	1.314.000	1.118	3,41
SM Prime Holdings	450.000	341	1,04
		1.459	**4,45**
Singapur 19,27 %			
Bukit Sembawang Estates[∞]	189.800	790	2,41
CapitaLand	455.000	1.228	3,74
CDL Hospitality Trusts (REIT)	831.000	1.003	3,06
City Developments	195.900	1.311	3,99
Far East Hospitality Trust (REIT)	816.003	423	1,29
Keppel (REIT)	634.353	606	1,85
Mapletree Commercial Trust	360.000	504	1,54
Yanlord Land	456.000	456	1,39
		6.321	**19,27**
Thailand 5,19 %			
Central Pattana (Alien)	440.200	1.015	3,09
Land & Houses (Alien)	1.200.000	406	1,24
LPN Development (Alien)	1.310.400	282	0,86
		1.703	**5,19**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Vereinigtes Königreich 4,46 %			
Millennium & Copthorne Hotels	246.117	**1.462**	**4,46**
USA 1,03 %			
Huazhu	8.000	**337**	**1,03**
Summe Aktien		**32.457**	**98,95**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**32.457**	**98,95**
Offene Investmentfonds 0,30 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) – US Dollar Fund Z-1[†]	99	**99**	**0,30**
Summe Offene Investmentfonds		**99**	**0,30**

Derivate (0,02 %)
Devisenterminkontrakte (0,02 %)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	EUR	USD	02.04.2019	1.514	1.699	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	619.534	706.116	(6)	(0,02)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	11.922	13.550	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	31	36	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	26	29	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	45.378	39.815	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	2.650	2.344	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	1.710	1.514	-	-
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten						**(6)**	**(0,02)**
Nicht realisierte Verluste aus Derivaten						**(6)**	**(0,02)**
Summe Wertpapieranlagen						**32.550**	**99,23**
Sonstiges Nettovermögen						**251**	**0,77**
Summe Nettovermögen						**32.801**	**100,00**

[†] Verwaltet von Tochtergesellschaften der Standard Life Aberdeen plc.
[°°] Eine Teilposition dieses Wertpapiers ist zum Ende des Berichtszeitraums fremdfinanziert.
Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

Asian Smaller Companies

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der Asian Smaller Companies – A Thesaurierungsanteile um 3,06 %. Demgegenüber sank die Benchmark, der MSCI AC Asia Pacific ex Japan Small Cap Index, um 0,78 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Die MSCI-Angaben sind nur für Ihre interne Nutzung konzipiert. Sie dürfen in keiner Weise reproduziert oder weiterverbreitet werden und sind nicht als Grundlage für ein Finanzinstrument, ein Produkt oder einen Index sowie Bestandteile derselben zu verwenden. Keine der MSCI-Angaben ist als Investmentberatung zu verstehen oder stellt eine Empfehlung dar, eine Investmententscheidung zu treffen (oder von einer solchen Abstand zu nehmen). Sie dürfen keinesfalls in dieser Hinsicht verwendet werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Orientierung oder Garantie für zukünftige Wertentwicklungsanalysen, Prognosen oder Vorhersagen verwendet werden.

Die MSCI-Angaben werden „wie besehen" bekanntgegeben. Jegliche Risiken, die mit einer Verwendung derselben einhergehen, werden vom Nutzer getragen. MSCI, seine verbundenen Unternehmen und Dritte, die an der Erfassung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen (zusammen die „MSCI-Parteien"), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (insbesondere jede Haftung für die Ursprünglichkeit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Schutzrechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorangegangenen übernehmen die MSCI-Parteien keine Haftung für direkte, indirekte, besondere, beiläufig entstandene oder strafbare Schäden, Folgeschäden (insbesondere entgangene Gewinne) oder andere Schäden. **(www.msci.com)**

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Asiatische Small-Cap-Aktien erlebten zu Beginn des Berichtszeitraums inmitten erhöhter Spannungen im Handelsstreit zwischen den USA und China, nachlassendem globalen Wachstum und sich verschlechternden regionalen politischen Risiken einen Abverkauf. Nachdem die großen Zentralbanken in Asien dem gemäßigten Wandel der Fed folgten und es im Handelsstreit Anzeichen für eine Lockerung gab, erholten sich die Märkte jedoch und die Risikobereitschaft wurde erhöht. Gegen Ende des Berichtszeitraums sorgten in China ein solides Kreditwachstum im neuen Jahr, finanzpolitische Unterstützung und eine Steigerung der Infrastrukturausgaben für einen Auftrieb der Märkte. Vor allem Indien und die Philippinen sorgten für Gewinne, wohingegen das technologielastige Korea am meisten Verlust machte.

Portfolioüberblick

Der Fonds übertraf seine Benchmark. Sowohl die Länderallokation als auch die Titelauswahl waren positiv.

Unsere Übergewichtung in Indonesien erwies sich zwar als vorteilhaft, aber die Wahl unserer Beteiligungen war noch besser. Insbesondere der Aktienkurs von Holcim Indonesia erholte sich nach der Ankündigung seiner Übernahme durch Semen Indonesia. Bank Permata stieg angesichts der Erwartungen einer Übernahme, wohingegen Ace Hardware aufgrund guter Ergebnisse an Wert zulegte. Ace ist gut aufgestellt, um von Indonesiens wachsender Mittelschicht zu profitieren. Delfi konnte aufgrund seines indonesischen Kerngeschäfts und seiner regionalen Geschäftsbereiche sowie aufgrund eines besseren Produktmixes ebenfalls gute Ergebnisse melden. Ähnlich erging es OCBC NISP, das angesichts eines besseren Ausblicks und einer Lockerung der geldpolitischen Bedingungen zulegen konnte. Dabei erwies sich auch unser erhöhtes Engagement in Singapur als positiv. Auf Aktienebene stieg SBS Transit nach stabilen Ergebnissen mit gutem Umsatz und Wachstum der Nettoerträge.

Andernorts zeigten in Indien Piramal Enterprises, eine gut geführte Nichtbanken-Finanzgesellschaft (NBFC), und City Union Bank eine gute Performance. In Bezug auf ihre langfristigen Wachstumsprognosen sind wir zuversichtlich. Angesichts der Liquiditätskrise im Zusammenhang mit NBFCs erlebten beide Unternehmen negative Auswirkungen in begrenztem Umfang. Ebenso trugen Cebu Holdings von den Philippinen und John Keells aus Sri Lanka zu den Gewinnen bei. Cebu Holdings hat den Erwerb des verbleibenden Teils einer großen Tochtergesellschaft abgeschlossen und kann nun eine schlankere Unternehmensstruktur anpacken. John Keells hat sich von einer Phase schwacher Aktienkurse erholt. Unsere Untergewichtung in Australien war ebenfalls positiv, da sowohl der Markt als auch der australische Dollar an Wert verloren haben. Ebenso wirkte sich unser geringeres Engagement in Südkorea positiv auf die Performance aus. Die Technologieaktien hatten jedoch unter dem anhaltenden Handelskrieg zwischen den USA und China und einer geringeren Nachfrage nach Halbleitern zu leiden. Global Wafers von Taiwan verlor aufgrund ähnlicher Bedenken an Wert. Millennium & Copthorne Hotel sowie Beijing Capital International Airport wirkten sich ebenfalls negativ auf die Gewinne aus.

Mit sechs Aufnahmen und neun Veräußerungen gab es im Portfolio einige Veränderungen. Wir haben die Volatilität des Markts genutzt, um qualitativ hochwertige Unternehmen in unser Portfolio aufzunehmen. In Australien haben wir Xero, einen Softwareentwickler, der für kleine und große Unternehmen Rechnungslegungslösungen bereitstellt; Monadelphous Group, das für die Ressourcen- und Petrochemie-Branche Engineering-Dienstleistungen bietet; und Bapcor, einen Anbieter von Ersatzteilen, Zubehör und Dienstleistungen in der Automobilbranche, erworben. Xero befindet sich in unserem australischen Landesfonds und nach einer gewissen Zeit der Beobachtung und Diskussion mit unserem Australien-Team fühlten wir uns sicher, es angesichts der Qualitäts- und Bewertungsüberlegungen eines breiteren Anlageuniversums in den regionalen Small-Cap-Fonds aufzunehmen. Das Unternehmen hat Cashflows seiner australischen und neuseeländischen Kerngeschäftsbereiche genutzt, um Kapital in Nebenprodukte sowie Transaktionen umzugruppieren und in neue Märkte zu diversifizieren. Xeros Investitionen belasten womöglich die kurzfristige Rentabilität, sollten aber künftiges Wachstum unterstützen. Die langfristigen Gewinnaussichten von Monadelphous Group stützen sich auf eine große Anzahl an Verträgen und einen enger werdenden Markt. Bapcor ist in einer widerstandsfähigen Branche ein Marktführer mit guter Preisbildungsmacht. Das Unternehmen verfügt über ein eindeutige Wachstumsstrategie und ein umfassendes Vertriebsnetzwerk mit mehr als 800 Standorten in Australien und Neuseeland. Seine

Performance wurde kürzlich durch höher als erwartet ausgefallene Vorteile von Übernahmen angefeuert, etwa die Übernahme der neuseeländischen Investmentgesellschaft Hellaby.

Andernorts haben wir Prestige Estates, einen führenden südindischen Immobilienentwickler; Café 24, einen Lösungsanbieter für Online-Shopping-Malls in Korea; und 51job, einen chinesischen Personaldienstleister, erworben. Prestige Estates genießt einen guten Ruf bei der Projektausführung und -fertigstellung. Es ist gut aufgestellt, um von den laufenden Reformen in der Immobilienbranche und der Markterholung in Bangalore zu profitieren. Wir haben Café 24 zu attraktiven Bewertungen erworben. Es ist gut aufgestellt, um das Wachstum im E-Commerce-Bereich zu nutzen, insbesondere im Zusammenhang mit Internethändlern aus dem KMU-Bereich. 51job profitiert vom strukturellen langfristigen Wachstum der Branche, da Unternehmen wachsen und der Bedarf an Talenten wahrscheinlich weiter Umfang und Umsatz steigen lässt. Es generiert einen soliden Cashflow und verfügt über ein erhebliches Barguthaben. Zudem kann es eine solide Erfolgsbilanz vorweisen. Das Unternehmen ist seit mehr als 20 Jahren auf dem Festland aktiv und ist von der Druck- zur Online-Plattform migriert.

Im Gegenzug haben wir die malaysischen Entwickler SP Setia und YHN Property veräußert. Ihre neuesten Ergebnisse deuten in einem herausfordernden betrieblichen Umfeld auf nachlassende Prognosen hin. Wir haben Beijing Capital International Airport veräußert, da sich der neue Flughafen Daxing negativ auf die Passagierzahlen und die Flughafengebühren auswirken könnte. Aufgrund ihre sich verschlechternden Prognosen haben wir zudem Dah Sing Financial und Public Financial veräußert. Nach einer guten Entwicklung seines Aktienkurses haben wir auch ComfortDelgro verkauft. Das Busgeschäft von ComfortDelgro hat nach der Einführung des Vertragsmodells zwar positiv zu seinen Umsätzen beigetragen, aber angesichts der gesteigerten Konkurrenz durch Grab und Go-Jek können wir uns in seinem Taxi-Kerngeschäft nur schwer einen Turnaround vorstellen. Zudem haben wir LPI Capital, Siam City Cement, Q Technology und Towngas China verkauft, um andere vielversprechendere Möglichkeiten zu finanzieren. Nach enttäuschenden Ergebnissen haben wir auch eine kleine Position in Hanssem veräußert.

Ausblick

Ebenso wie wir dachten, dass der Abverkauf in Asien gegen Ende 2018 übertrieben war, sind wir nun auch bei der neuesten Erholung der Region vorsichtig. Das Wachstum sowohl in Asien als auch weltweit lässt nach, und die Unternehmen werden hinsichtlich kurzfristiger Wachstumsaussichten vorsichtiger. Beim Thema Handel führen China und die USA ihre Gespräche fort, wobei beide bei wichtigen Aspekten weiterhin uneinig sind. Obwohl der Markt bereits ein positives Ergebnis einpreist, denken wir, dass Vorsicht angebracht ist und dass eine Lösung von wesentlicher Bedeutung für die Richtung des weltweiten Wachstums sein wird. Auch politische Risiken bleiben bestehen: Die Ergebnisse der thailändischen Wahl sind weiterhin unklar, zudem stehen die Wahlen in Indien und Indonesien bevor. Dennoch erleichtert die gemäßigte Haltung der großen Zentralbanken, einschließlich der Fed, die weltweiten finanziellen Bedingungen. Während die Umkehrung der Renditekurve und geringere Wachstumsaussichten in den USA die Aktien trüben, bedeuten geringere Anleiherenditen auch geringere Eigenkapitalkosten, was positiv für die asiatischen Unternehmen und die Aktienmärkte ist. Eine günstige Inflation gibt den asiatischen Zentralbanken auch die Möglichkeit, geringere Kreditkosten zu erheben, um das Wachstum zu unterstützen. In der ganzen Region verstärken die politischen Entscheidungsträger die Unterstützung für ihre Volkswirtschaften, was sich vor allem in China zeigt.

Bei solchen Marktbedingungen glauben wir, dass unser Bottom-up-Ansatz mit einem Schwerpunkt auf qualitativ hochwertigen Unternehmen die richtige Strategie darstellt. Wir bevorzugen Unternehmen mit einer guten Preisbildungsmacht, Wettbewerbsvorteilen, stabilen Bilanzen und einem ordentlichen Wachstumspotenzial, die den Anteilinhabern im Laufe der Zeit bessere Renditen bieten können. Breiter gesehen deuten strukturelle Treiber, einschließlich steigender Verbraucherausgaben und aufkommender technologischer Trends, weiterhin auf für ein asiatisches Wachstum hin.

Asian Equities Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	1.061.414
Bankguthaben		18.328
Zins- und Dividendenforderungen		1.239
Forderungen aus Zeichnungen		339
Forderungen aus dem Verkauf von Wertpapieranlagen		2.997
Sonstige Vermögenswerte		4
Summe Aktiva		**1.084.321**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		514
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		1.631
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		1.677
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	270
Sonstige Verbindlichkeiten		267
Summe Passiva		**4.359**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**1.079.962**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		1.321.227
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		(4.720)
Realisierte Nettoverluste		(32.931)
Nicht realisierte Nettogewinne		65.428
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		40.773
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(309.406)
Nettoertragsausgleich	10	(409)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**1.079.962**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	4.032
Erträge aus Wertpapierleihe	16	443
Bankzinsen		121
Summe Erträge		**4.596**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	7.960
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	1.339
Sonstige Betriebskosten		17
Summe Aufwendungen		**9.316**
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		**(4.720)**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(31.460)
Realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten		(1.425)
Realisierte Währungsverluste		(46)
Realisierte Nettoverluste		**(32.931)**
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Wertpapieranlagen		65.607
Zunahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Devisenterminkontrakten		(141)
Nicht realisierte Währungsverluste		(38)
Nicht realisierte Nettogewinne		**65.428**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**27.777**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc EUR	A Acc GBP	A Acc SGD	A Acc USD	A AInc EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	565	3.014.705	1.020	16.942.720	909.448
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	-	67.957	-	615.624	32.764
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-	(352.626)	-	(1.564.929)	(244.805)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**565**	**2.730.036**	**1.020**	**15.993.415**	**697.407**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,0314**	**34,6809**	**10,0488**	**45,2615**	**12,1998**

	I Acc USD	X Acc EUR	X Acc GBP	X Acc USD	Z Acc Hedged EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	2.981.236	25.826	455.754	1.247.189	2.470.000
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	193.242	2.858	20.514	66.188	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(331.351)	(980)	(56.382)	(178.214)	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**2.843.127**	**27.704**	**419.886**	**1.135.163**	**2.470.000**
Nettoinventarwert je Anteil	**50,0328**	**13,0644**	**13,8616**	**11,2536**	**11,2094**

	Z Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	10.619.526
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	57.128
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(9.425.175)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**1.251.479**
Nettoinventarwert je Anteil	**23,1984**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 98,29 %			
Aktien 98,29 %			
Australien 3,22 %			
ARB∞	517.954	6.282	0,58
Bapcor	1.040.000	4.074	0,38
Monadelphous∞	1.060.000	12.956	1,20
Xero	329.000	11.411	1,06
		34.723	**3,22**
China 6,34 %			
Asia Satellite Telecommunications	4.244.500	3.485	0,32
Baozun∞	298.000	12.376	1,15
China Conch Venture	4.974.500	17.775	1,65
Han's Laser Technology Industry	2.365.871	14.858	1,38
Zhongsheng∞	8.011.000	19.930	1,84
		68.424	**6,34**
Hongkong 6,25 %			
Aeon Stores Hong Kong	5.690.500	3.070	0,28
Convenience Retail Asia	24.138.000	11.992	1,11
Green Dragon Gas	4.276.931	2.207	0,20
Kerry Logistics Network	13.553.500	24.499	2,28
Kingdee International Software∞	5.614.000	6.487	0,60
Mandarin Oriental International∞	1.605.500	3.083	0,29
Pacific Basin Shipping∞	75.198.000	16.141	1,49
		67.479	**6,25**
Indien 18,41 %			
Aegis Logistics	2.616.129	7.656	0,71
Biocon	1.650.000	14.578	1,35
Castrol India	4.390.319	10.535	0,98
City Union Bank	6.057.520	17.904	1,66
Container	2.951.875	22.440	2,07
Cyient	610.815	5.718	0,53
Jyothy Laboratories	5.870.161	15.522	1,44
Kansai Nerolac Paints	2.464.237	16.105	1,49
Max Financial Services	1.110.000	6.950	0,64
Mphasis	1.474.841	21.243	1,97
Piramal Enterprises	538.337	21.405	1,98
Prestige Estates Projects	1.460.000	5.318	0,49

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Sanofi India	192.763	16.420	1,52
Syngene International	1.999.000	17.076	1,58
		198.870	**18,41**
Indonesien 9,24 %			
Ace Hardware Indonesia	130.833.400	16.377	1,52
AKR Corporindo	34.173.200	11.339	1,05
Bank OCBC NISP	469.247.524	29.575	2,74
Bank Permata	125.227.438	8.574	0,79
Holcim Indonesia	160.553.500	23.283	2,16
Multi Bintang Indonesia	8.035.700	10.595	0,98
		99.743	**9,24**
Malaysia 7,75 %			
Aeon	27.685.400	10.037	0,93
Manulife	1.900.000	1.233	0,11
Oriental	10.492.300	16.872	1,56
Panasonic Manufacturing Malaysia	959.600	8.850	0,82
Shangri-La Hotels Malaysia	19.439.000	26.356	2,45
United Plantations	2.685.500	18.017	1,67
YNH Property	7.897.767	2.321	0,21
		83.686	**7,75**
Niederlande 2,48 %			
ASM International (stimmrechtslos)	493.862	**26.748**	**2,48**
Pakistan 0,48 %			
Maple Leaf Cement Factory	19.548.975	**5.133**	**0,48**
Philippinen 2,91 %			
Asian Terminals	48.092.400	14.681	1,36
Cebu	137.079.400	16.786	1,55
		31.467	**2,91**
Singapur 15,02 %			
Bukit Sembawang Estates[∞]	7.198.900	29.975	2,78
Delfi	13.848.900	14.825	1,37
Raffles Medical[∞]	28.306.569	22.465	2,08
SATS	1.555.000	5.872	0,54
SBS Transit	5.519.200	16.278	1,51
Straits Trading Singapore[∞]	7.922.788	13.278	1,23
Venture	2.429.100	32.164	2,98

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Yanlord Land	15.798.200	15.804	1,46
Yoma Strategic∞	46.921.699	11.518	1,07
		162.179	**15,02**
Südkorea 6,22 %			
Cafe24 Corp∞	61.295	5.829	0,54
Douzone Bizon	213.000	8.749	0,81
Koh Young Technology	157.731	11.874	1,10
Korea Kolmar∞	107.626	7.552	0,70
Medy-Tox	42.548	21.865	2,02
Shinsegae	38.113	11.307	1,05
		67.176	**6,22**
Sri Lanka 1,83 %			
Aitken Spence	9.775.090	2.351	0,22
John Keells	19.600.554	17.436	1,61
		19.787	**1,83**
Taiwan 3,50 %			
Chroma ATE	4.413.000	21.012	1,95
GlobalWafers	1.705.000	16.748	1,55
		37.760	**3,50**
Thailand 7,07 %			
Aeon Thana Sinsap Thailand (Alien)∞	2.830.800	16.302	1,51
BEC World (Alien)∞	35.110.900	7.496	0,69
Bumrungrad Hospital (Alien)	1.621.000	9.156	0,85
Hana Microelectronics (Alien)∞	10.015.800	9.823	0,91
Minor International (Alien)∞	8.526.625	10.445	0,97
Tisco Financial (Alien)	4.565.590	12.678	1,17
TOA Paint (Thailand) (Alien)	10.365.700	10.493	0,97
		76.393	**7,07**
Vereinigtes Königreich 5,16 %			
Millennium & Copthorne Hotels	4.634.074	27.535	2,55
MP Evans	3.187.550	28.244	2,61
		55.779	**5,16**
USA 2,41 %			
OneSmart International Education (ADR)	631.700	4.965	0,46
51Job (ADR)	270.991	21.101	1,95
		26.066	**2,41**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Summe Aktien		**1.061.413**	**98,29**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**1.061.413**	**98,29**
Offene Investmentfonds – null			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) – US Dollar Fund Z-1[†]	1	**1**	**-**
Summe Offene Investmentfonds		**1**	**-**

Derivate (0,03 %)
Devisenterminkontrakte (0,03 %)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	27.392.574	31.220.768	**(270)**	**(0,03)**
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten						**(270)**	**(0,03)**
Nicht realisierte Verluste aus Derivaten						**(270)**	**(0,03)**
Summe Wertpapieranlagen						**1.061.144**	**98,26**
Sonstiges Nettovermögen						**18.818**	**1,74**
Summe Nettovermögen						**1.079.962**	**100,00**

[†] Verwaltet von Tochtergesellschaften der Standard Life Aberdeen plc.
[∞] Eine Teilposition dieses Wertpapiers ist zum Ende des Berichtszeitraums fremdfinanziert.

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

Australasian Equity

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 erhöhte sich der Wert der Australasian Equity – A Thesaurierungsanteile um 0,91 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der Australia Stock Exchange All Ordinaries Index, um 1,09 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, AUD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, AUD.

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Der australische Aktienmarkt legte im Halbjahresberichtszeitraum zu, wobei dieser in zwei unterschiedliche Hälften geteilt war. In den ersten drei Monaten fielen die Aktienkurse zusammen mit den meisten globalen Märkten vor dem Hintergrund vieler Turbulenzen. Befürchtungen einer nachlassenden Weltwirtschaft, Sorgen im Handel und straffere geldpolitische Bedingungen trübten die Stimmung. Ein wahlloser Abverkauf fand statt. Alle Sektoren endeten im roten Bereich, wobei an der Spitze mit zweistelligen Verlusten die Bereiche Energie, Kommunikation, Nichtbasiskonsumgüter und Technologie standen. Im Vergleich dazu erwiesen sich Immobilieninvestmentfonds als am widerstandsfähigsten. Auch die Konjunkturabschwächung in China dämpfte die Rohstoffpreise. Auf Rohöl, Kohle und unedle Metalle entfiel die Hauptlast des Verkaufs. Nur Eisenerz und Gold verbesserten sich in den drei Monaten. In der zweiten Hälfte ging es auf dem Markt wieder bergauf, wobei der Energiesektor zu den Spitzengewinnern zählte, nachdem sich der Ölpreis erholte. Im Bergbau zogen die Aluminiumpreise an, während Eisenerz im Anschluss an Nachrichten über eine weitere Dammkatastrophe in Brasilien zulegte. Die Tragödie zwang Vale, den weltweit größten Erzhersteller, die Produktion zu kürzen. Obwohl sich die Aktien des Finanzsektors nach der Veröffentlichung des Abschlussberichts der Royal Commission erholten, hinkten sie dem Markt hinterher. Mit Blick auf die Wirtschaft ist das Bruttoinlandsprodukt (BIP) im vierten Quartal stärker angestiegen als erwartet, angesichts schwacher Haushaltsausgaben, blieb jedoch hinter den Prognosen zurück. Die Einzelhandelszahlen für Januar blieben ebenfalls hinter den Prognosen zurück, wobei Lebensmittel und lebensmittelbezogene Dienstleistungen bessere Ergebnisse zeigten. Die Arbeitslosenquote fiel auf ein 8-Jahres-Tief, trotz eines verhaltenen Beschäftigungswachstums.

Portfolioüberblick

Auf Einzeltitelebene trug Rio Tinto zur relativen Performance bei, da die Eisenerzpreise angesichts von Versorgungsunsicherheiten nach dem Dammbruch bei Vale nach oben schnellten. Diese gestiegenen Preise haben sich positiv im Cashflow-Profil und der Bewertung von Rio niedergeschlagen. Darüber hinaus meldete Rio in seinen neuesten Ergebnissen ein die Erwartungen übertreffendes Kapitalmanagement. Positive Auswirkungen auf den Fonds hatte auch der Auckland International Airport, der ein solides Ergebnis im Einklang mit den Erwartungen lieferte. Der Unternehmen profitiert weiterhin von seiner Quasi-Monopolstellung auf dem Markt, die die langfristige Anlageentscheidung untermauert. Auch ASX entwickeltet sich gut, das ein weiteres durchgehend gutes Halbjahresergebnis abliefert. Als weitere Neuigkeit verkaufte ASX seine Anteile an Iress, was wahrscheinlich zusätzliche Kapitalrückflüsse an die Aktionäre zur Folge hat.

Im Gegensatz dazu gehörte IOOF zu den Verlustbringern, nachdem die Aufsichtsbehörde APRA Disqualifizierungsverfahren gegen das Management und den Vorstand ankündigte. Wir verkauften den Titel in der Folge aus Qualitätsgründen. Ferner belastete den Fonds, dass wir keine Anteile an der Fortescue Metals Group hielten. Ihr Kurs stieg an, da die Eisenerzpreise angesichts von Versorgungsunsicherheiten nach dem Dammbruch bei Vale nach oben schnellten.

Schließlich war auch Cochlear abträglich, dessen Aktien aufgrund von Bedenken hinsichtlich eines verstärkten Wettbewerbs durch Konkurrenzprodukteinführungen in den USA nachgaben. Wir haben jedoch weiterhin Vertrauen in das Unternehmen, angesichts seiner branchenführenden Stellung und den fortgesetzten Investitionen in den Aufbau des Direktverbrauchermarkts und des Erwachsenenmarkts.

Angesichts der aufsichtsrechtlichen Unsicherheiten ausgehend von der Banking Royal Commission wechselten wir zu einer stärker defensiv ausgerichteten Strategie und behielten eine erhebliche Untergewichtung bei. Folglich verkauften wir AMP. Wir glauben, dass sein neues Management die Erwartungen des Markts zurückschrauben wird. Gemäß der Royal Commission könnte auch die Branchenstruktur vor einschneidenden Veränderungen stehen, die vertikal integrierte Marktteilnehmer benachteiligen könnte. Unterdessen bestrafte die Aufsichtsbehörde das Unternehmen IOOF. Dadurch wurde es auf der Basis unseres langfristigen Qualitätsprozesses als Anlage disqualifiziert. Somit verkauften wir unsere Position. Wir veräußerten auch eine kleine Beteiligung an OneMarket, die wir bei der Übernahme von Westfield erhalten hatten. Demgegenüber eröffneten wir eine Position im führenden lokalen Immobilienmanagementkonzern Charter Hall. Wir erwarten, dass er weiterhin Fremdkapital aufnimmt und bereitstellt. Das liegt in der guten Erfolgsbilanz seiner Fonds und den soliden Fundamentaldaten des Inlandsmarktes begründet. Dadurch sollte ein Wachstum innerhalb seiner zentralen Fondsverwaltungsplattform erzielt werden, das attraktive Renditen für alle Aktionäre generiert.

Ausblick

Mit Blick auf die Zukunft wird erwartet, dass die australischen Aktien zwar weiterhin durch angemessen entgegenkommende steuer- und geldpolitische Maßnahmen gestützt werden können, aber angesichts einer weniger positiven Stimmung bei Verbrauchern und Unternehmen mehr Volatilität kommen wird. Im Inland ist der Konsum zurückgegangen, da eine hohe Haushaltsverschuldung, eine Sparquote von nahezu null und ein geringes Lohnwachstum die Verbraucher eingeschränkt haben. Weltweit zählen zu den Bedenken die anhaltenden Handelsspannungen zwischen den USA und China trotz einiger Anzeichen für eine Annäherung und Unsicherheit hinsichtlich der neuen Frist für den Brexit. Die Prognosen für das weltweite Wachstum wurden nach unten korrigiert und es wird erwartet, dass sich dieser Trend fortsetzt. Im Ressourcensektor erwarten wir anhaltende Investitionsausgaben und Produktivitätsinitiativen mit dem Ziel, die Produktion aufrechtzuerhalten und zum BIP-Wachstum beizutragen, wobei alle drei großen Eisenerzproduzenten Australiens substanzielle Ersatzinvestitionen planen. Dies fiel zusammen mit einem Lieferausfall eines großen brasilianischen Wettbewerbers. Wir erwarten eine ähnliche Dynamik im Energiesektor, da bei mehreren Marktteilnehmer große LNG-Projekte in der Anlaufphase sind, um einen enger werdenden Markt Mitte der 2020-Jahre auszunutzen. Was auf den Inlandsmarkt konzentrierte Firmen anbetrifft, so sollten diejenigen, die eigenständig sind und gut geführt werden, wachsen und gedeihen, dank ihrem Engagement für interne Effizienzsteigerungen, entweder durch Modernisierung ihres Betriebs mittels Investitionen in Technologie und Automatisierung oder durch Kosteneinsparungen. Die Unternehmensinvestitionen sollten sich fortsetzen, gestützt durch höhere Staatsausgaben für die Infrastruktur – insbesondere in den östlichen Staaten. Zu den inländischen Risiken dieses Szenarios gehören die Auswirkungen eines Wahljahres, in dem Branchenüberprüfungen börsennotierte Unternehmen beeinträchtigen könnten, während verschärfte Kreditvergaberichtlinien im Bankensektor den Wohnungsmarkt und den Bausektor bremsen könnten. Nichtsdestotrotz finden wir weiterhin Wert im australischen Markt. Wie immer liegt unser Schwerpunkt auf dem Ausbau von Positionen in Unternehmen, die von einem exzellenten Management geführt werden, gesunde Bilanzen aufweisen und optimistische langfristige Perspektiven haben.

Asian Equities Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	AU$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	75.952
Bankguthaben		1.667
Zins- und Dividendenforderungen		483
Forderungen aus Zeichnungen		271
Summe Aktiva		**78.373**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		109
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		215
Summe Passiva		**324**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**78.049**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	AU$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		80.780
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		987
Realisierte Nettogewinne		30
Nicht realisierte Nettoverluste		(307)
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		15.651
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(19.060)
Nettoertragsausgleich	10	(32)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**78.049**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	AU$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	1.592
Erträge aus Wertpapierleihe	16	1
Bankzinsen		14
Summe Erträge		**1.607**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	547
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	72
Sonstige Betriebskosten		1
Summe Aufwendungen		**620**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**987**
Realisierte Gewinne aus Wertpapieranlagen		27
Realisierte Währungsgewinne		3
Realisierte Nettogewinne		**30**
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Wertpapieranlagen		(307)
Nicht realisierte Nettoverluste		**(307)**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**710**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc AUD	X Acc AUD	Z Acc AUD	Z MInc AUD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	1.777.413	99.153	194.153	880
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	360.780	58.134	-	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(444.902)	(7.774)	(49.812)	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**1.693.291**	**149.513**	**144.341**	**880**
Nettoinventarwert je Anteil	**43,5631**	**17,0902**	**11,9151**	**10,0345**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert AU$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 97,31 %			
Aktien 97,31 %			
Kommunikationsdienstleistungen 5,55 %			
Spark New Zealand[∞]	444.100	1.617	2,07
Telstra	818.800	2.714	3,48
		4.331	**5,55**
Nichtbasiskonsumgüter 1,11 %			
Aristocrat Leisure	35.100	**863**	**1,11**
Grundbedarfsgüter 5,11 %			
Treasury Wine Estates	122.300	1.831	2,35
Woolworths	71.200	2.161	2,76
		3.992	**5,11**
Energie 7,67 %			
Oil Search	173.100	1.359	1,74
Origin Energy	163.800	1.183	1,52
Woodside Petroleum	99.200	3.441	4,41
		5.983	**7,67**
Finanzwerte 27,99 %			
ASX	64.300	4.440	5,69
Australia & New Zealand Banking	148.600	3.872	4,96
Commonwealth Bank of Australien	87.000	6.148	7,87
Medibank Private	394.400	1.087	1,39
National Australia Bank	87.800	2.219	2,84
Ohne Laufzeitbegrenzung	13.700	535	0,69
Westpac Banking	137.000	3.551	4,55
		21.852	**27,99**
Gesundheitswesen 16,18 %			
Cochlear	19.700	3.423	4,39
CSL	28.000	5.466	7,00
Fisher & Paykel Healthcare	107.800	1.642	2,10
ResMed (CDI)	145.100	2.100	2,69
		12.631	**16,18**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert AU$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Industrie 7,62 %			
Auckland International Airport	402.100	3.141	4,02
Brambles	100.800	1.183	1,52
Cleanaway	727.800	1.623	2,08
		5.947	**7,62**
Informationstechnologie 2,83 %			
Xero	45.300	**2.212**	**2,83**
Grundstoffe 15,69 %			
Adelaide Brighton	165.000	745	0,95
BHP Billiton	181.300	6.147	7,88
Dulux	54.200	405	0,52
Incitec Pivot	101.200	317	0,41
Rio Tinto	38.800	3.175	4,07
South32	394.700	1.454	1,86
		12.243	**15,69**
Immobiliengesellschaften 5,48 %			
Charter Hall	61.400	637	0,82
Goodman	151.400	2.026	2,59
Unibail-Rodamco-Westfield (REIT)	54.702	632	0,81
Vicinity Centres (REIT)	376.900	980	1,26
		4.275	**5,48**
Versorger 2,08 %			
AusNet Services	912.000	**1.623**	**2,08**
Summe Aktien		**75.952**	**97,31**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**75.952**	**97,31**
Summe Wertpapieranlagen		**75.952**	**97,31**
Sonstiges Nettovermögen		**2.097**	**2,69**
Summe Nettovermögen		**78.049**	**100,00**

[∞] Eine Teilposition dieses Wertpapiers ist zum Ende des Berichtszeitraums fremdfinanziert.

Australian Dollar Government Bond

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

Im sechsmonatigen Berichtszeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der Australian Dollar Government Bond – A Thesaurierungsanteile um 6,01 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der JP Morgan Australia GBI TR Index, um 7,07 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, AUD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, AUD.

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Im Berichtszeitraum war ein beträchtliches Fallen der Anleiherenditen in den wichtigsten Märkten zu beobachten, angesichts eines synchron verlaufenden weltweiten Abschwungs, insbesondere im Industriesektor. Die Performance der australischen Anleihen übertraf die ihrer Pendants in den USA und Deutschland, wobei die 10-Jahres-Renditen Ende März auf 1,8 % fielen, von 2,7 % sechs Monate zuvor. Inlandsdaten zeigen, dass sich das Wachstum in den letzten drei Monaten 2018 verlangsamte, während denen sich eine Schwäche bei Haushaltskonsum und Einkommen zeigte. Dies ging einher mit einer weiteren Verschlechterung in der NAB-Konjunkturumfrage und einer fortgesetzten Abschwächung im Wohnungsmarkt. Positiv zu bewerten ist, dass der Arbeitsmarkt widerstandsfähig war und die Arbeitslosenquote auf einem Niveau blieb, das die Reserve Bank of Australia (RBA) als im Einklang mit einer Vollbeschäftigung betrachtete. Vor diesem Hintergrund hat die Reserve Bank of Australia alle Hinweise auf Zinserhöhungen fallen gelassen und stattdessen ihre Haltung gewechselt. Der australische Dollar verlor 1,8 % gegenüber dem US-Dollar und fiel handelsgewichtet um 2,7 %.

Portfolioüberblick

Die Underperformance des Fonds war im Wesentlichen auf Zinsstrategien zurückzuführen, die die relativen Renditen belasteten. Dies spiegelte eine relative Positionierung bezogen auf die Benchmark hinsichtlich Dauer, Breakeven-Inflationsrisiko und Kurvenpositionierung wider. Eine leichte Ausweitung der Spreads von Länderanleihen und supranationalen Emittenten im Vergleich zu zentralen Staatsanleihen war ebenfalls abträglich.

Ausblick

In unserem zentralen Fall hat die australische Wirtschaft die vielfältigen Herausforderungen unbeschadet überstanden, die sich ihr im Bereich von Wohnimmobilien, Kreditgeschäft und Politik stellten. Der ausgeweitete Rückgang des Haushaltseinkommens belastet die Konjunktur in der nahen Zukunft weiter. Darüber hinaus ist das Risiko größer geworden, dass die RBA die Zinsen senken muss. Dies ist mehr von der Entwicklung der Weltwirtschaft abhängig als vom negativen Vermögenseffekt des Wohnungsimmobilienmarkts. Unsere Prognose für die Beschäftigung ist jedoch positiv. Auf dem Arbeitsmarkt wird die volle Kapazität ausgeschöpft und beim Lohnwachstum zeigt sich eine langsame Tendenz nach oben, und daher ist es wahrscheinlich, dass die RBA ihre neutrale Haltung beibehalten wird.

Australian Fixed Income Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	AU$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	60.459
Bankguthaben		1.212
Bei Futures-Clearingstellen und Brokern hinterlegte Beträge		256
Zinsforderungen		631
Forderungen aus Zeichnungen		245
Forderungen aus dem Verkauf von Wertpapieranlagen		1.382
Summe Aktiva		**64.185**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		2.311
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		53
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		13
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	7
Nicht realisierte Verluste aus Futures-Kontrakten	2.7	36
Sonstige Verbindlichkeiten		71
Summe Passiva		**2.491**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**61.694**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	AU$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		60.741
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		442
Realisierte Nettogewinne		289
Nicht realisierte Nettogewinne		2.762
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		5.456
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(7.855)
Nettoertragsausgleich	10	(3)
Gezahlte Dividenden	5	(138)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**61.694**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	AU$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	741
Bankzinsen		9
Summe Erträge		**750**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	227
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	80
Sonstige Betriebskosten		1
Summe Aufwendungen		**308**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**442**
Realisierte Gewinne aus Wertpapieranlagen		318
Realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten		(1)
Realisierte Verluste aus Futures-Kontrakten		(32)
Realisierte Währungsgewinne		4
Realisierte Nettogewinne		**289**
Zunahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Wertpapieranlagen		2.802
Zunahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Devisenterminkontrakten		(7)
Zunahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Futures-Kontrakten		(33)
Nicht realisierte Nettogewinne		**2.762**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**3.493**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc AUD	A QInc AUD	X Acc AUD	X QInc AUD	Z Acc AUD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	8.023	14.363	166.990	81.092	179.678
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	1.066	275	4.001	-	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(1.276)	(989)	(10.200)	(6.335)	(35.142)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**7.813**	**13.649**	**160.791**	**74.757**	**144.536**
Nettoinventarwert je Anteil	**4.924,4934**	**1.373,2874**	**12,7304**	**11,1723**	**11,0295**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert AU$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 98,00 %					
Anleihen 98,00 %					
ABS-Anleihen/MBS-Anleihen 0,97 %					
Australien 0,97 %					
Progress 2017-2 Trust	FRN	10.02.2049	604.610	**601**	**0,97**
Summe ABS-Anleihen/MBS-Anleihen				**601**	**0,97**
Unternehmensanleihen 4,00 %					
Australien 2,03 %					
Virtue Trust	7,2000	15.03.2020	1.200.000	**1.252**	**2,03**
Supranational 1,97 %					
International Bank for Reconstruction & Development	2,2000	27.02.2024	1.200.000	**1.216**	**1,97**
Summe Unternehmensanleihen				**2.468**	**4,00**
Staatsanleihen 93,03 %					
Australien 76,07 %					
Australien (Commonwealth)	5,7500	15.07.2022	6.600.000	7.522	12,20
Australien (Commonwealth)	2,7500	21.11.2027	6.500.000	7.036	11,42
Australien (Commonwealth)	4,2500	21.04.2026	4.900.000	5.759	9,34
Australien (Commonwealth)	2,2500	21.05.2028	4.200.000	4.376	7,09
Australien (Commonwealth)	3,2500	21.04.2025	3.300.000	3.628	5,88
Australien (Commonwealth)	1,2500	21.08.2040	2.300.000	2.763	4,48
Australien (Commonwealth)	3,7500	21.04.2037	2.000.000	2.488	4,03
Australien (Commonwealth)	5,5000	21.04.2023	1.900.000	2.207	3,58
Australien (Commonwealth)	3,0000	21.03.2047	1.500.000	1.683	2,73
Australien (Commonwealth)	2,0000	21.08.2035	1.000.000	1.372	2,22
Australien (Commonwealth)	0,7500	21.11.2027	900.000	962	1,56
Australien (Commonwealth)	3,2500	21.06.2039	200.000	234	0,38
New South Wales Treasury	3,0000	15.11.2028	1.400.000	1.496	2,43
New South Wales Treasury	3,0000	20.02.2030	1.300.000	1.378	2,23
Queensland Treasury	3,5000	21.08.2030	1.200.000	1.323	2,14
Treasury of Victoria	3,0000	20.10.2028	1.400.000	1.496	2,42
Treasury of Victoria	5,5000	17.12.2024	1.000.000	1.199	1,94
				46.922	**76,07**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert AU$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Kanada 2,67 %					
Export Development Canada (MTN)	2,7000	24.10.2022	1.600.000	**1.647**	**2,67**
Deutschland 7,21 %					
Landwirtschaftliche Rentenbank (MTN)	5,5000	09.03.2020	4.300.000	**4.450**	**7,21**
Norwegen 7,08 %					
Kommunalbanken (MTN)	6,5000	12.04.2021	4.000.000	**4.371**	**7,08**
Summe Staatsanleihen				**57.390**	**93,03**
Summe Anleihen				**60.459**	**98,00**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**60.459**	**98,00**

Derivate (0,07 %)
Futures-Kontrakte (0,06 %)

Futures	Fälligkeit	Nominalbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) (AU$ Tsd.)	Nettovermögen (gesamt) %
CBT US 10 Year Ultra	19.06.2019	(20)	(69)	(0,12)
2-jährige US-Note CBT	28.06.2019	40	36	0,06
EUX Euro Bund	06.06.2019	(8)	(39)	(0,06)
SFE Australia 10 Year Bond	17.06.2019	15	42	0,07
SFE Australia 3 Year Bond	17.06.2019	18	7	0,01
SFE 90 Day Bank Accepted Bill	13.06.2019	(22)	(13)	(0,02)
Nicht realisierte Verluste aus Futures-Kontrakten			**(36)**	**(0,06)**

Devisenterminkontrakte (0,01 %)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) (AU$ Tsd.)	Nettovermögen (gesamt) %
ANZ	AUD	USD	17.04.2019	472.577	340.000	(6)	(0,01)
BNP Paribas	USD	AUD	17.04.2019	180.000	254.582	(1)	-
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten						**(7)**	**(0,01)**
Nicht realisierte Verluste aus Derivaten						**(43)**	**(0,07)**
Summe Wertpapieranlagen						**60.416**	**97,93**
Sonstiges Nettovermögen						**1.278**	**2,07**
Summe Nettovermögen						**61.694**	**100,00**

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

Australian Dollar Income Bond

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In den sechs Monaten zum 31. März 2019 stieg der Wert der Australian Dollar Income Bond – A Einkommensanteile um 2,99 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der Bloomberg AusBond Bank Bill Index, um 1,00 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, AUD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, AUD.

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Im Berichtszeitraum war ein beträchtliches Fallen der Anleiherenditen in den wichtigsten Märkten zu beobachten, angesichts eines synchron verlaufenden weltweiten Abschwungs, insbesondere im Industriesektor. Die Performance der australischen Anleihen übertraf die ihrer Pendants in den USA und Deutschland, wobei die 10-Jahres-Renditen Ende März auf 1,8 % fielen, von 2,7 % sechs Monate zuvor. Inlandsdaten zeigen, dass sich das Wachstum in den letzten drei Monaten 2018 verlangsamte, während denen sich eine Schwäche bei Haushaltskonsum und Einkommen zeigte. Dies ging einher mit einer weiteren Verschlechterung in der NAB-Konjunkturumfrage und einer fortgesetzten Abschwächung im Wohnungsmarkt. Positiv zu bewerten ist, dass der Arbeitsmarkt widerstandsfähig war und die Arbeitslosenquote auf einem Niveau blieb, das die Reserve Bank of Australia (RBA) als im Einklang mit einer Vollbeschäftigung betrachtete. Vor diesem Hintergrund hat die Reserve Bank of Australia alle Hinweise auf Zinserhöhungen fallen gelassen und stattdessen ihre Haltung gewechselt. Der australische Dollar verlor 1,8 % gegenüber dem US-Dollar und fiel handelsgewichtet um 2,7 %.

Portfolioüberblick

Die Outperformance des Fonds war auf unsere Kredit- und Zinsstrategien zurückzuführen. Eine Risk-on-Stimmung war auf den weltweiten Unternehmensanleihenmärkten zu verspüren, insbesondere im ersten Quartal 2019, und davon profitierte das Alpha des Fonds. Nach einem volatilen Ende 2018 war die Bewegung in den australischen Kredit-Spreads positiv, jedoch weiterhin weniger ausgeprägt als bei ihren Pendants im Ausland, einschließlich der Investment-Grade- und Hochzinsanleihenmärkte in den USA und Europa.

Die Zinsstrategien trugen ebenfalls zur Outperformance bei, da die weltweiten Anleiherenditen im Berichtshalbjahr fielen. Dies spiegelte sich in der Positionierung des Fonds hinsichtlich der Duration bezogen auf die Cash-Benchmark wider. Unserer Meinung nach wird es die RBA sehr schwer finden, die Zinsen zu erhöhen, was dazu führen sollte, dass die Attraktivität der inländischen Kredit-Spreads erhalten bleibt.

Ausblick

In unserem zentralen Fall hat die australische Wirtschaft die vielfältigen Herausforderungen unbeschadet überstanden, die sich ihr im Bereich von Wohnimmobilien, Kreditgeschäft und Politik stellten. Der ausgeweitete Rückgang des Haushaltseinkommens belastet die Konjunktur in der nahen Zukunft weiter. Darüber hinaus ist das Risiko größer geworden, dass die RBA die Zinsen senken muss. Dies ist mehr von der Entwicklung der Weltwirtschaft abhängig als vom negativen Vermögenseffekt des Wohnungsimmobilienmarkts. Unsere Prognose für die Beschäftigung ist jedoch positiv. Auf dem Arbeitsmarkt wird die volle Kapazität ausgeschöpft und beim Lohnwachstum zeigt sich eine langsame Tendenz nach oben, und daher ist es wahrscheinlich, dass die RBA ihre neutrale Haltung beibehalten wird.

Australian Fixed Income Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	AU$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	44.309
Bankguthaben		500
Bei Futures-Clearingstellen und Brokern hinterlegte Beträge		217
Zinsforderungen		409
Forderungen aus Zeichnungen		2.319
Sonstige Vermögenswerte		2
Summe Aktiva		**47.756**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		1.062
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		25
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		230
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	73
Nicht realisierte Verluste aus Futures-Kontrakten	2.7	113
Sonstige Verbindlichkeiten		129
Summe Passiva		**1.632**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**46.124**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	AU$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		26.553
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		699
Realisierte Nettoverluste		(158)
Nicht realisierte Nettogewinne		680
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		23.908
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(4.977)
Nettoertragsausgleich	10	95
Gezahlte Dividenden	5	(676)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**46.124**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	AU$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	816
Bankzinsen		4
Summe Erträge		**820**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	88
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	33
Summe Aufwendungen		**121**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**699**
Realisierte Gewinne aus Wertpapieranlagen		64
Realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten		(71)
Realisierte Verluste aus Futures-Kontrakten		(120)
Realisierte Verluste aus Swap-Kontrakten		(64)
Realisierte Währungsgewinne		33
Realisierte Nettoverluste		**(158)**
Zunahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Wertpapieranlagen		825
Zunahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Devisenterminkontrakten		(11)
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Futures-Kontrakten		(129)
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Swap-Kontrakten		2
Nicht realisierte Währungsverluste		(7)
Nicht realisierte Nettogewinne		**680**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**1.221**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A MIncA AUD	A MIncA Hedged SGD	I MInc AUD	X Acc AUD	X MInc AUD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	1.942.050	134.170	851	125.528	851
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	1.552.016	595.946	-	221.593	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(438.443)	(5.751)	-	(54.062)	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**3.055.623**	**724.365**	**851**	**293.059**	**851**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,0815**	**9,9371**	**10,1213**	**10,8629**	**10,1159**

	Z MInc AUD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	445.856
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	9.251
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**455.107**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,1894**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert AU$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 93,41 %					
Anleihen 93,41 %					
ABS-Anleihen/MBS-Anleihen 4,09 %					
Australien 4,09 %					
Apollo Series 2018-1 Trust	FRN	13.10.2049	473.265	473	1,02
Progress 2017-2 Trust	FRN	10.02.2049	343.529	341	0,74
PUMA Series 2015-1	FRN	22.06.2046	270.750	270	0,59
SMHL Series Securitisation Fund 2018-2	FRN	26.09.2050	400.462	400	0,87
Triton Trust No 7 Bond Series 2017-2	FRN	20.04.2049	402.373	401	0,87
				1.885	**4,09**
Summe ABS-Anleihen / MBS-Anleihen				**1.885**	**4,09**
Unternehmensanleihen 86,52 %					
Australien 47,02 %					
AusNet Services (EMTN)	5,3750	02.07.2024	500.000	556	1,21
Australia & New Zealand Banking (MTN)	FRN	08.02.2024	700.000	707	1,53
Australia & New Zealand Banking (MTN)	FRN	08.02.2022	700.000	705	1,53
Barminco Finance	6,6250	15.05.2022	955.000	1.378	2,99
BHP Billiton Finance USA	VAR	19.10.2075	925.000	1.443	3,13
CF Asia Pacific	8,3500	30.11.2020	1.332.473	1.341	2,91
Lendlease US Capital (EMTN)	4,5000	26.05.2026	250.000	338	0,73
Macquarie Bank	VAR	PERP	900.000	1.171	2,54
Macquarie (MTN)	4,1500	15.12.2027	700.000	729	1,58
National Australia Bank	FRN	PERP	2.570	230	0,50
NCIG (STEP)	VAR	26.08.2031	500.000	835	1,81
Newcastle Coal Infrastructure	4,4000	29.09.2027	850.000	1.113	2,41
Nufarm Australia	5,7500	30.04.2026	1.200.000	1.571	3,41
Pilgangoora Operations	12,0000	21.06.2022	300.000	472	1,02
QBE Insurance	VAR	02.12.2044	700.000	1.048	2,27
Qube	FRN	05.10.2023	6.500	687	1,49
Santos Finance (EMTN)	4,1250	14.09.2027	950.000	1.263	2,74
Sydney Airport Finance	3,7600	20.11.2020	500.000	731	1,59
Vicinity Centres (MTN)	4,0000	26.04.2027	1.700.000	1.772	3,83
Virgin Australia	7,8750	15.10.2021	650.000	936	2,03
Virgin Australia (MTN)	8,0750	05.03.2024	1.000.000	1.020	2,21
Westpac Banking	VAR	PERP	1.305.000	1.642	3,56
				21.688	**47,02**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert AU$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Belgien 2,95 %					
FBG Finance (MTN)	3,7500	06.09.2024	1.300.000	**1.359**	**2,95**
Frankreich 8,29 %					
Credit Agricole (EMTN)	4,4000	06.07.2027	2.100.000	2.190	4,74
Societe Generale (EMTN)	3,9250	20.09.2023	1.600.000	1.636	3,55
				3.826	**8,29**
Deutschland 4,22 %					
Deutsche Bank	FRN	30.01.2023	2.000.000	**1.945**	**4,22**
Katar 3,38 %					
QNB Finance (MTN)	4,1500	01.02.2023	1.500.000	**1.559**	**3,38**
Spanien 3,03 %					
Banco Santander (EMTN)	FRN	19.01.2023	1.400.000	**1.397**	**3,03**
Vereinigtes Königreich 14,11 %					
Barclays (MTN)	4,3270	15.06.2023	1.500.000	1.556	3,37
Lloyds Banking (MTN)	4,0000	07.03.2025	2.050.000	2.104	4,56
Places For People Treasury (MTN)	4,0000	22.08.2022	1.510.000	1.536	3,33
Vodafone	4,2000	13.12.2027	1.250.000	1.313	2,85
				6.509	**14,11**
USA 3,52 %					
Verizon Communications	4,5000	17.08.2027	1.500.000	**1.625**	**3,52**
Summe Unternehmensanleihen				**39.908**	**86,52**
Staatsanleihen 2,80 %					
Norwegen 1,12 %					
Kommunalbanken (MTN)	2,7000	05.09.2023	500.000	**516**	**1,12**
Südkorea 1,68 %					
Export-Import Bank of Korea (MTN)	3,7000	19.02.2021	350.000	357	0,77
Korea South-East Power (MTN)	5,7500	25.09.2020	400.000	419	0,91
				776	**1,68**
Summe Staatsanleihen				**1.292**	**2,80**
Summe Anleihen				**43.085**	**93,41**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert AU$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**43.085**	**93,41**
Offene Investmentfonds 2,65 %			
Aberdeen Standard SICAV I – Select Euro High Yield Bond Fund Z MInc EUR†	82.925	**1.224**	**2,65**
Summe Offene Investmentfonds		**1.224**	**2,65**

Derivate (0,40 %)
Futures-Kontrakte (0,24 %)

Futures	Fälligkeit	Nominalbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) (AU$ Tsd.)	Nettovermögen (gesamt) %
CBT US 10 Year Ultra	19.06.2019	(40)	**(113)**	**(0,24)**
Nicht realisierte Verluste aus Futures-Kontrakten			**(113)**	**(0,24)**

Devisenterminkontrakte (0,16 %)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) (AU$ Tsd.)	Nettovermögen (gesamt) %
ANZ	AUD	EUR	19.06.2019	603.785	380.000	-	-
ANZ	AUD	USD	17.04.2019	5.478.831	3.941.800	(69)	(0,15)
ANZ	AUD	USD	17.04.2019	111.761	80.000	(1)	-
ANZ	AUD	USD	19.06.2019	5.646.050	4.001.000	22	0,05
ANZ	AUD	USD	19.06.2019	292.068	207.000	1	-
ANZ	AUD	USD	19.06.2019	112.771	80.000	-	-
BNP Paribas	AUD	SGD	02.04.2019	785.873	755.550	1	-
BNP Paribas	AUD	SGD	03.04.2019	775.201	745.000	1	-
BNP Paribas	AUD	SGD	14.06.2019	314	302	-	-
BNP Paribas	AUD	USD	17.04.2019	343.535	241.000	4	0,01
BNP Paribas	AUD	USD	19.06.2019	42.414	30.000	-	-
BNP Paribas	SGD	AUD	14.06.2019	5.184.604	5.428.364	(40)	(0,09)
BNP Paribas	SGD	AUD	14.06.2019	755.550	785.885	(1)	-
BNP Paribas	SGD	AUD	14.06.2019	745.000	775.304	(1)	-
BNP Paribas	SGD	AUD	14.06.2019	255.484	265.847	-	-
BNP Paribas	SGD	AUD	14.06.2019	173.250	180.745	(1)	-
BNP Paribas	SGD	AUD	14.06.2019	49.958	52.175	-	-
BNP Paribas	SGD	AUD	14.06.2019	29.988	31.292	-	-
BNP Paribas	SGD	AUD	14.06.2019	3.492	3.637	-	-
BNP Paribas	SGD	AUD	14.06.2019	3.248	3.389	-	-
BNP Paribas	SGD	AUD	14.06.2019	3.091	3.227	-	-
BNP Paribas	SGD	AUD	14.06.2019	1.272	1.329	-	-
BNP Paribas	SGD	AUD	14.06.2019	992	1.036	-	-
BNP Paribas	SGD	AUD	14.06.2019	248	259	-	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) (AU$ Tsd.)	Nettovermögen (gesamt) %
Westpac Banking	AUD	EUR	19.06.2019	595.949	370.000	8	0,02
Westpac Banking	AUD	USD	17.04.2019	486.076	345.000	1	-
Westpac Banking	AUD	USD	19.06.2019	655.442	465.000	2	-
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten						**(73)**	**(0,16)**
Nicht realisierte Verluste aus Derivaten						**(186)**	**(0,40)**
Summe Wertpapieranlagen						**44.123**	**95,66**
Sonstiges Nettovermögen						**2.001**	**4,34**
Summe Nettovermögen						**46.124**	**100,00**

† Verwaltet von Tochtergesellschaften der Standard Life Aberdeen plc.

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

Brazil Bond

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der Brazil Bond - A Thesaurierungsanteile um 9,45 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der Brazil CETIP rate Accumulated Index, um 5,77 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Nach einer anfänglichen Schwächephase erzielten die Schwellenmarkt-Schuldtitel für die Anleger starke Renditen. Im Oktober und November führten ein stärkerer US-Dollar und ein Rückgang der US-Treasury-Renditen zu einer schlechten Marktperformance. Im Dezember sorgten eine Erholung der US Treasuries und eine Abwertung des US-Dollar infolge des Shutdowns der US-Regierung jedoch für einen Aufschwung der Schwellenmarkt-Schuldtitel. Anfang 2019 folgte auf eine beeindruckende Erholung der Schwellenmarkt-Schuldtitel im Januar eine ansehnliche Performance im Februar und März. Im Januar erzielte der Hartwährungs-Index für Schwellenmärkte seine höchste Rendite seit 2009, da die Risk-on-Stimmung anhielt.

In Brasilien erwies sich der allgemein erwartete Sieg von Jair Bolsonaro bei den Präsidentschaftswahlen im Oktober als der entscheidende Einfluss auf die Märkte im Berichtszeitraum. Anfänglich wurde seine Wahl vom Markt als positiv wahrgenommen, wobei sich der Schwerpunkt auf der wirtschaftspolitischen Perspektive der neuen Regierung, insbesondere der Reform des Sozialversicherungssystems, richtete. Später im Berichtszeitraum wuchsen jedoch Bedenken, ob die Regierung in der Lage sein würde, die Sozialversicherungsreform zu verabschieden. Grund dazu waren die politischen Spannungen zwischen Präsident Bolsonaro und dem Präsidenten der Abgeordnetenkammer, Rodrigo Maia. Mit Blick auf die Wirtschaft verbesserte sich die Außenbilanz Brasiliens während des Berichtszeitraums. Die Handelsbilanz konnte im Februar einen Rekordüberschuss von 3,2 Mrd. US-Dollar verzeichnen, nachdem sie im Februar 2018 bei 2,7 Mrd. US-Dollar gelegen hatte. In Verbindung mit einem niedrigeren Dienstleistungsdefizit lag das Defizit bei der Leistungsbilanz im Februar unter den Erwartungen. Dadurch wurde das Leistungsbilanzdefizit rollierend über 12 Monate auf -0,7 % des BIP gesenkt, was durch ausländische Direktinvestitionen in Höhe von 4,8 % des BIP mehr als gedeckt war.

Portfolioüberblick

Der Fonds erzielte während des Berichtszeitraums eine Rendite von 9,45 %, die Benchmark hingegen 5,77 %.

Der Fonds ist weiterhin in Nominalanleihen mit kurzer Laufzeit positioniert, die wir angesichts der attraktiven angebotenen Renditen für angemessen halten.

Ausblick

Der Markt war konzentriert auf die Verabschiedung der Rentenreform, die in der zweiten Jahreshälfte erfolgreich in das Gesetz umgesetzt werden soll. Dies wird einen positiven Impuls für die Anlegerstimmung liefern und der Regierung erlauben, mit ihren Reformvorhaben fortzufahren, nachdem sie den drängendsten Punkt ihrer Agenda abgearbeitet hat. Die Reformagenda sollte, sofern sie umgesetzt wird, das Kreditrisiko und die Inflationsprämie des Landes senken. Das lässt vermuten, dass in den nächsten 12 Monaten sogar Raum für einen Zinssenkungszyklus sein könnte.

Emerging Markets Debt Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	14.533
Bankguthaben		497
Zinsforderungen		227
Forderungen aus Zeichnungen		148
Summe Aktiva		**15.405**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		152
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		20
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		33
Sonstige Verbindlichkeiten		240
Summe Passiva		**445**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**14.960**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		19.868
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		712
Realisierte Nettoverluste		(424)
Nicht realisierte Nettogewinne		1.483
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		3.384
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(9.602)
Nettoertragsausgleich	10	(71)
Gezahlte Dividenden	5	(390)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**14.960**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	842
Bankzinsen		2
Summe Erträge		**844**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	104
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	28
Summe Aufwendungen		**132**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**712**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(433)
Realisierte Währungsgewinne		9
Realisierte Nettoverluste		**(424)**
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Wertpapieranlagen		1.485
Nicht realisierte Währungsverluste		(2)
Nicht realisierte Nettogewinne		**1.483**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**1.771**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc USD	A QInc EUR	A QInc USD	I Acc USD	I QInc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	32.476	270.967	387.824	2.337	636.159
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	4.224	166.448	20.305	1.334	21.922
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(5.518)	(49.516)	(80.833)	(1.530)	(266.160)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**31.182**	**387.899**	**327.296**	**2.141**	**391.921**
Nettoinventarwert je Anteil	**128,1948**	**6,4668**	**5,7427**	**951,9095**	**10,7906**

	N QInc JPY[A]
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	8.711
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(8.711)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**-**
Nettoinventarwert je Anteil	**-**

[A] Die Anteilklasse wurde am 10. Dezember 2018 geschlossen.

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 97,14 %					
Anleihen 97,14 %					
Staatsanleihen 97,14 %					
Brasilien 97,14 %					
Brasilien (Bundesrepublik)	10,0000	01.01.2021	15.000.000	4.022	26,89
Brasilien (Bundesrepublik)	-	01.07.2020	10.100.000	2.390	15,98
Brasilien (Bundesrepublik)	10,0000	01.01.2023	7.930.000	2.152	14,38
Brasilien (Bundesrepublik)	-	01.07.2021	8.700.000	1.912	12,78
Brasilien (Bundesrepublik)	-	01.07.2019	2.000.000	506	3,38
Brasilien (Bundesrepublik) (INDX)	6,0000	15.05.2019	4.300.000	3.551	23,73
				14.533	**97,14**
Summe Staatsanleihen				**14.533**	**97,14**
Summe Anleihen				**14.533**	**97,14**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**14.533**	**97,14**
Summe Wertpapieranlagen				**14.533**	**97,14**
Sonstiges Nettovermögen				**427**	**2,86**
Summe Nettovermögen				**14.960**	**100,00**

Brazil Equity

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der Brazil Equity – A Thesaurierungsanteile um 27,09 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der MSCI Brazil 10/40 TR Index, um 24,72 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Die MSCI-Angaben sind nur für Ihre interne Nutzung konzipiert. Sie dürfen in keiner Weise reproduziert oder weiterverbreitet werden und sind nicht als Grundlage für ein Finanzinstrument, ein Produkt oder einen Index sowie Bestandteile derselben zu verwenden. Keine der MSCI-Angaben ist als Investmentberatung zu verstehen oder stellt eine Empfehlung dar, eine Investmententscheidung zu treffen (oder von einer solchen Abstand zu nehmen). Sie dürfen keinesfalls in dieser Hinsicht verwendet werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Orientierung oder Garantie für zukünftige Wertentwicklungsanalysen, Prognosen oder Vorhersagen verwendet werden.

Die MSCI-Angaben werden „wie besehen" bekanntgegeben. Jegliche Risiken, die mit einer Verwendung derselben einhergehen, werden vom Nutzer getragen. MSCI, seine verbundenen Unternehmen und Dritte, die an der Erfassung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen (zusammen die „MSCI-Parteien"), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (insbesondere jede Haftung für die Ursprünglichkeit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Schutzrechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorangegangenen übernehmen die MSCI-Parteien keine Haftung für direkte, indirekte, besondere, beiläufig entstandene oder strafbare Schäden, Folgeschäden (insbesondere entgangene Gewinne) oder andere Schäden. **(www.msci.com)**

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Die brasilianischen Aktien befanden sich in dem sechsmonatigen Berichtszeitraum im Aufwind, trotz einer durch relative Volatilität geprägten Zeit. Weltweit betrachtet wurde die Stimmung durch die Handelsspannungen zwischen den USA und China, das Tempo der Zins-Erhöhungen in den USA und Bedenken hinsichtlich des globalen Wirtschaftswachstums getrübt. Trotz dieser Umstände legte der brasilianische Aktienmarkt vor dem Gewinn der Präsidentschaftswahlen durch Jair Bolsonaro im Oktober kräftig zu und stieg auch zu Beginn des neuen Jahres weiter an, befeuert durch Optimismus aufgrund des aggressiven Rentenreformvorschlags der neuen Regierung. Die Aufwärtsdynamik konnte jedoch nicht aufrechterhalten werden, als sich Zweifel an der Fähigkeit der Regierung breitmachten, eine Koalition im Kongress zu bilden und auf wirkungsvolle Reformen zu drängen. Dies schmälerte das Vertrauen der Anleger, mit der Folge, dass der Markt einen Teil seiner Gewinne gegen Ende des Berichtszeitraums wieder abgab. Auf wirtschaftlicher Ebene wurde die Prognose für das brasilianische BIP für 2019 aufgrund des hinter den Erwartungen zurückbleibenden Aktivitätsniveaus, der wachsenden politischen Unsicherheit und Sorgen angesichts der Verlangsamung des weltweiten Wachstums nach unten korrigiert.

Portfolioüberblick

Der Fonds schnitt besser ab als seine Benchmark. Sowohl die Vermögensallokation als auch die Titelauswahl waren positiv, aber die gute Titelauswahl in den Bereichen Informationstechnologie und Nichtbasiskonsumgüter trug am meisten zur Performance bei.

Die Informationstechnologie führte die Gewinne an, trotz des globalen Abverkaufs im Sektor gegen Ende des Jahres 2018. Die Outperformance war auf eine positive Titelauswahl zurückzuführen, bei der Positionen in Software-Dienstleistungen wie TOTVS und Linx die größten Beitragsleister waren. TOTVS stieg in Erwartung einer Trendwende im Geschäft vor dem Hintergrund einer verbesserten makroökonomischen Stimmung und der Verpflichtung eines neuen CEO, der mit der Aufgabe betraut wurde, das Cross-Selling und die Zuführung von Produkten in die Vertriebskanäle zu verbessern. Linx profitierte von der Einführung seines Zahlungsgeschäfts. Bei den Industriewerten war Localiza ein wichtiger Beitragsleister, gestützt durch höhere Volumina seiner Fahrzeug- und Flottenvermietungsbereiche, die halfen, die Erträge im Vergleich zum Vorjahr zu steigern. Hilfreich für den Fonds war auch unsere Untergewichtung in Grundstoffen. Aufgrund der verhaltenen Aussichten für die Stahlpreise hielten keine Anteile am Stahlproduzenten Gerdau, und aufgrund schwächerer Aussichten für die Zellstoffpreise hielten wir keine Anteile an den Zellstoff- und Papierherstellern Fibria und Suzano.

Im Gegenzug negative Auswirkungen auf den Gewinn hatten Wilson Sons, bei dem die Meldung schwacher Ergebnisse und das Ausbleiben von Neuigkeiten hinsichtlich seiner strategischen Überprüfung von Vermögenswerten die Anleger enttäuschte, und Raia Drogasil, bedingt durch schwache Ergebnisse und einen schwierigeren Ausblick hinsichtlich seiner Wettbewerbsfähigkeit. Es wirkte sich auch abträglich aus, dass der Fonds keine Titel in Banco do Brasil und Eletrobras hielt, da beide Unternehmen im Staatsbesitz aufgrund der positiven Stimmung gegenüber der neuen Regierung zulegten. Die Aufwärtsentwicklung von Eletrobras war auch auf positive Erwartungen hinsichtlich des Privatisierungsprogramms der Regierung zurückzuführen.

Wir eröffneten im Berichtszeitraum eine Position in Petrobras, aber unsere Untergewichtung des Unternehmens war abträglich, da sich sein Aktienkurs aufgrund eines wiedererstarkten Optimismus rund um die neue Regierung und seines Plans zur Maximierung der Erträge der Aktionäre, eines verbesserten operativen Umfelds für das Unternehmen im Staatsbesitz sowie positiven Erwartungen bezüglich des Abschlusses der Verhandlungen über die Übertragung von Rechten gut entwickelte. Wir haben unser Engagement in dem Unternehmen schrittweise erhöht, da wir von seinem verbesserten Ausblick und seinen attraktiven Bewertungen überzeugt sind.

Wir haben Positionen in zwei anderen Unternehmen eröffnet: Notredame Intermedica angesichts unserer wachsenden Überzeugung von dieser Anlage und unter Ausnutzung einer relativen Schwäche, und Estacio Participações aufgrund einer attraktiven Bewertung und einer positiven Wende in der Entwicklung. Im Gegenzug haben wir Anima, Hering und Iguatemi nach einer guten relativen Performance verkauft, um in Titel zu investieren, die uns mehr überzeugen.

Ausblick

Wir sind verhalten optimistisch hinsichtlich der Aussichten für brasilianische Aktien angesichts des sich verbessernden Umfelds für den Welthandel. Die gemäßigte Haltung der US Federal Reserve, Fortschritte bei den Handelsgesprächen zwischen den USA und China sowie ermutigende Wirtschaftsdaten aus China sollten für eine weiterhin positive Stimmung sorgen, die Schwellenmärkten wie Brasilien hilft. Der Fortschritt des Rentenreformgesetzes, das dem Kongress vorgelegt wurde, muss weiterhin beobachtet werden. Es wird erwartet, dass das Gesetz letztlich verabschiedet wird, jedoch in verwässerter Form. Während der allgemeine Ausblick auf die Bemühungen der Regierung um fiskalische und strukturelle Reformen positiv ist, könnten die anhaltenden politischen Herausforderungen zu mehr Risikoaversion führen. Trotz kurzfristiger Unsicherheiten sollten die hochwertigen Unternehmen des Fonds widerstandsfähig bleiben. Wir sind optimistisch, dass unsere Beteiligungen weiterhin das beste risikobereinigte Ergebnis für Anteilinhaber liefern werden.

Global Emerging Markets Equity Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	18.743
Bankguthaben		263
Zins- und Dividendenforderungen		98
Forderungen aus Zeichnungen		1.703
Forderungen aus dem Verkauf von Wertpapieranlagen		418
Sonstige Vermögenswerte		5
Summe Aktiva		**21.230**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		2.036
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		30
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		40
Summe Passiva		**2.106**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**19.124**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		12.584
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		138
Realisierte Nettoverluste		(263)
Nicht realisierte Nettogewinne		3.762
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		5.424
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(2.530)
Nettoertragsausgleich	10	9
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**19.124**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	306
Bankzinsen		2
Summe Erträge		**308**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	141
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	29
Summe Aufwendungen		**170**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**138**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(282)
Realisierte Währungsgewinne		19
Realisierte Nettoverluste		**(263)**
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Wertpapieranlagen		3.759
Nicht realisierte Währungsgewinne		3
Nicht realisierte Nettogewinne		**3.762**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**3.637**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc USD	I Acc USD	S Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	1.675.929	324.277	198.301
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	784.430	3.991	14.781
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(326.711)	(7.377)	(28.851)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**2.133.648**	**320.891**	**184.231**
Nettoinventarwert je Anteil	**7,0999**	**8,3586**	**7,0191**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 98,01 %			
Aktien 98,01 %			
Kommunikationsdienstleistungen 2,94 %			
Telefonica Brasil	49.900	**562**	**2,94**
Nichtbasiskonsumgüter 12,75 %			
Arezzo Industria E Comercio	44.911	573	3,00
BK Brasil Operação	77.697	442	2,31
Estacio Participacoes	56.600	387	2,02
Lojas Renner	92.100	1.036	5,42
		2.438	**12,75**
Grundbedarfsgüter 8,98 %			
AmBev	176.900	766	4,00
BRF	46.269	269	1,41
M Dias Branco	27.300	302	1,58
Raia Drogasil	22.700	381	1,99
		1.718	**8,98**
Energie 12,30 %			
Petroleo Brasileiro (PREF)	254.700	1.835	9,59
Ultrapar Participacoes	42.900	518	2,71
		2.353	**12,30**
Finanzwerte 27,34 %			
Banco Bradesco	192.880	1.870	9,79
B3 Brasil Bolsa Balcao	107.100	881	4,61
Itau Unibanco	205.350	1.575	8,23
Itausa Investimentos Itau (PREF)	293.000	902	4,71
		5.228	**27,34**
Gesundheitswesen 5,19 %			
NotreDame Intermedica	62.300	525	2,74
OdontoPrev	111.100	468	2,45
		993	**5,19**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Industrie 10,71 %			
Localiza Rent a Car	97.571	828	4,34
Rumo	53.399	263	1,37
WEG	122.450	567	2,96
Wilson Sons (BDR)	40.500	390	2,04
		2.048	**10,71**
Informationstechnologie 5,48 %			
LINX	50.800	480	2,51
TOTVS	56.100	568	2,97
		1.048	**5,48**
Grundstoffe 8,38 %			
Bradespar	136.300	936	4,90
Vale	50.873	666	3,48
		1.602	**8,38**
Immobiliengesellschaften 3,94 %			
Multiplan Empreendimentos Imobiliarios	125.300	**753**	**3,94**
Summe Aktien		**18.743**	**98,01**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**18.743**	**98,01**
Summe Wertpapieranlagen		**18.743**	**98,01**
Sonstiges Nettovermögen		**381**	**1,99**
Summe Nettovermögen		**19.124**	**100,00**

China A Share Equity

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der China A Share Equity Fund – A Thesaurierungsanteile um 8,58 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der MSCI China A TR Index, um 17,55 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Die MSCI-Angaben sind nur für Ihre interne Nutzung konzipiert. Sie dürfen in keiner Weise reproduziert oder weiterverbreitet werden und sind nicht als Grundlage für ein Finanzinstrument, ein Produkt oder einen Index sowie Bestandteile derselben zu verwenden. Keine der MSCI-Angaben ist als Investmentberatung zu verstehen oder stellt eine Empfehlung dar, eine Investmententscheidung zu treffen (oder von einer solchen Abstand zu nehmen). Sie dürfen keinesfalls in dieser Hinsicht verwendet werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Orientierung oder Garantie für zukünftige Wertentwicklungsanalysen, Prognosen oder Vorhersagen verwendet werden.

Die MSCI-Angaben werden „wie besehen" bekanntgegeben. Jegliche Risiken, die mit einer Verwendung derselben einhergehen, werden vom Nutzer getragen. MSCI, seine verbundenen Unternehmen und Dritte, die an der Erfassung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen (zusammen die „MSCI-Parteien"), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (insbesondere jede Haftung für die Ursprünglichkeit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Schutzrechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorangegangenen übernehmen die MSCI-Parteien keine Haftung für direkte, indirekte, besondere, beiläufig entstandene oder strafbare Schäden, Folgeschäden (insbesondere entgangene Gewinne) oder andere Schäden. **(www.msci.com)**

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Chinesische Onshore-A-Aktien legten im Halbjahr zu. Bis zum Ende des Jahres 2018 zeigte sich das Segment schwach, bedingt durch die Sorge über eine Verschärfung des Handelsstreits zwischen den USA und China, steigende US-Zinssätze und den Abschwung in China. Im neuen Jahr verzeichneten die Märkte jedoch eine kräftige Erholung. Der Wechsel der großen Zentralbanken zu einer gemäßigten Haltung angesichts von Signalen eines sich abschwächenden weltwirtschaftlichen Wachstums, zusammen mit den zunehmenden Hoffnungen auf ein Handelsabkommen, hellte die Stimmung auf. Die höhere Gewichtung von A-Aktien durch den Indexanbieter MSCI in seinen Indizes lieferte weiteren Schub. Unterdessen stürzte das Wirtschaftswachstum Chinas im Gesamtjahr 2018 auf einen 28-Jahres-Tiefpunkt ab. Als Reaktion darauf bekräftigte Peking seine wachstumsfreundlichen Zusicherungen und Erwartungen zusätzlicher Konjunkturmaßnahmen trieben die Immobilien- und Verbraucherwerte Festlandchinas nach oben. Auch die zuvor gebeutelten Technologiewerte erholten sich angesichts der nachlassenden Handelsspannungen. Innenpolitische Veränderungen beeinträchtigten jedoch den Gesundheitssektor.

Portfolioüberblick

Trotz der signifikanten Rally des Marktes bleiben wir vorsichtig, da die makroökonomischen und unternehmensbezogenen Fundamentaldaten unserer Meinung nach weiterhin auf wackliger Grundlage stehen. Auch wenn viele die jüngsten über die Erwartungen hinausgehenden makroökonomischen Daten als Signal einer möglichen Konjunkturwende interpretiert haben, zeigte sich eine solche gute Entwicklung der Lage bereits in der Vergangenheit direkt nach dem chinesischen Neujahrsfest. Zudem bleibt der Ausblick für viele Unternehmen schwierig, und wir sind der Ansicht, dass eine Konzentration auf Fundamentaldaten von entscheidender Bedeutung ist.

Der Fonds konnte zwar solide Erträge verbuchen, hinkte jedoch den starken Zugewinnen der Benchmark hinterher. Unser Engagement in den Finanz- und Verbrauchersektoren waren die größten Verlustbringer für die Performance. Bei den Finanzwerten litten die Gewinne der Banktitel unter Bedenken hinsichtlich Ertrag und Qualität der Vermögenswerte und Befürchtungen geringerer Margen. Gleichzeitig waren kleinere Banken widerstandsfähiger als ihre größeren Pendants angesichts von Erwartungen einer Verringerung des Drucks bei den Kreditkosten. Infolgedessen erwiesen sich die Positionen in der China Construction Bank (CCB) und in ICBC als abträglich. Auch die Gewinne der CCB enttäuschten, mit einem Margenrückgang im vierten Quartal vor dem Hintergrund des zunehmenden Wettbewerbs bei Einlagen und einer vorsichtigeren Kreditvergabe.

Die Performance einer Reihe unserer Konsumtitel war ebenfalls enttäuschend. China International Travel Services (CITS) hinkte mit unter den Erwartungen liegenden Gewinnen im Gesamtjahr zurück, bedingt durch höhere Personalkosten und einige Bestandswertberichtigungen. Wir haben jedoch weiterhin Vertrauen in den Duty-free-Einzelhändler. Das Unternehmen ist gut positioniert, um von dem anhaltenden Wachstum der Duty-free-Branche zu profitieren, während seine Größe höhere Margen mit sich bringen sollte. Daher haben wir unser Engagement in CITS erhöht. SAIC Motor gehört ebenfalls zu den Schlusslichtern, da der KFZ-Sektor weiterhin Schwäche zeigte. Angesichts des schwierigen Ausblicks verkleinerten wir unsere Position.

Positiv war, dass unsere Titelauswahl im Technologiesektor zur Performance beitrug. Das Cybersicherheitsunternehmen Venustech lieferte die beste Performance im Berichtszeitraum. Seine Erträge sind auch weiterhin gut, was zeigt, dass seine Wachstumsaussichten intakt geblieben sind. Auch Hangzhou Hikvision hat sich gut entwickelt. Befürchtungen potenzieller US-Sanktionen beeinträchtigten die Aktien des Überwachungsproduktherstellers im Jahr 2018. Wir behielten jedoch unsere positive Sicht des Unternehmens bei, vor dem Hintergrund, dass die meisten seiner Erträge weiterhin im Inland generiert werden, und haben unsere Position im Berichtszeitraum ausgebaut. Unsere Überzeugung zahlte sich aus, als der Titel im Januar wieder steil nach oben ging.

Der Gesundheitssektor wurde durch Befürchtungen beeinträchtigt, dass die neue zentralisierte Arzneimittelbeschaffungspolitik die Margen der Arzneimittelhersteller belasten würde. Unser fehlendes Engagement in diesen Unternehmen erwies sich als nutzbringend. Unterdessen nutzten wir eine Schwäche, um unsere Position in Aier Eye Hospital auszubauen. Wir sind überzeugt davon, dass die Wachstumsaussichten gestützt durch die strukturelle Nachfrage nach Gesundheitsdienstleistungen weiterhin gesund sind.

Bei den sonstigen Portfolioaktivitäten bauten wir unsere Position im Entwickler China Vanke angesichts seiner soliden Fundamentaldaten aus. Im Gegenzug verringerten wir unser Engagement in Anhui Conch Cement aufgrund von Erwartungen, dass die Zementpreise bei steigendem Angebot nachgeben können. Wir haben auch unsere Position in Angel Yeast angesichts der unsicheren Perspektive des Unternehmens reduziert. Zudem haben wir den guten Aktienkurs gewinnbringend genutzt, um unsere Positionen in China Resources Sanjiu, China CYTS Tours, Han's Laser, Huaneng Power und Shanghai International Airport zu kürzen.

Ausblick

Ebenso wie wir dachten, dass der Abverkauf in China gegen Ende 2018 übertrieben war, sind wir nun auch bei der neuesten Erholung des Marktes vorsichtig. Ein großer Teil des Überschwangs entsprang Erwartungen eines positiven Ergebnisses der Handelsgespräche zwischen den USA und China, aber die Einigung bei mehreren komplexen Punkten liegt noch in der Ferne. Währenddessen bleiben die makroökonomischen Daten gemischt, trotz vereinzeltem Optimismus in jüngster Zeit. Wir halten es weiterhin für zu früh, die Wirksamkeit von Pekings fiskalischen Unterstützungsmaßnahmen zu bewerten. Da die Weltwirtschaft ebenfalls schwächelt, sind die Unternehmen pessimistischer in Bezug auf ihre kurzfristigen Aussichten. Angesichts dieser Marktbedingungen sind wir überzeugt, dass eine Fokussierung auf Fundamentaldaten noch größere Bedeutung annimmt. Wir bevorzugen Unternehmen, die mit der inländischen Nachfrage mitgehen, beispielsweise in den Sektoren Lebensmittel und Getränke, Tourismus und Finanzen. Diese bieten ein Engagement in zentralen strukturellen Wachstumsbereichen, das sich weiterhin auszahlen wird. Die gesunden Bilanzen, die stabilen Cashflows und die Preisgestaltungsmacht unserer Beteiligungen kann auch Volatilität abfedern. Daher sind wir, wenn auch vorsichtig, zuversichtlich, dass unser Qualitätsportfolio weiterhin gut positioniert ist, um langfristig eine konstante Rendite zu liefern.

Asian Equities Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	2.282.278
Bankguthaben		120.401
Zins- und Dividendenforderungen		25
Forderungen aus Zeichnungen		2.150
Summe Aktiva		**2.404.854**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		5.415
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		1.743
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		3.096
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	66
Summe Passiva		**10.320**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**2.394.534**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		1.835.213
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		(6.871)
Realisierte Nettogewinne		8.274
Nicht realisierte Nettogewinne		206.697
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		756.151
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(404.925)
Nettoertragsausgleich	10	(5)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**2.394.534**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	493
Erträge aus Wertpapierleihe	16	64
Bankzinsen		525
Summe Erträge		**1.082**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	6.151
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	1.814
Abzüglich: Verrechneter Volumenrabatt	4.3	(34)
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren (netto)	4.3	1.780
Vertriebsgebühren	4.1	1
Sonstige Betriebskosten		21
Summe Aufwendungen		**7.953**
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		**(6.871)**
Realisierte Gewinne aus Wertpapieranlagen		6.633
Realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten		(3)
Realisierte Währungsgewinne		1.644
Realisierte Nettogewinne		**8.274**
Zunahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Wertpapieranlagen		206.679
Zunahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Devisenterminkontrakten		(63)
Nicht realisierte Währungsgewinne		81
Nicht realisierte Nettogewinne		**206.697**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**208.100**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc Hedged EUR	A Acc Hedged SGD	A Acc USD	A AInc Hedged EUR	A AInc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	18.965	120.653	28.235.764	84.553	3.765
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	513.272	1.928.111	6.096.278	7.947	82.071
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(34.351)	(65.413)	(7.386.918)	(25.720)	(3.765)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**497.886**	**1.983.351**	**26.945.124**	**66.780**	**82.071**
Nettoinventarwert je Anteil	**9,9914**	**9,7858**	**14,5809**	**9,9837**	**10,2117**

	I Acc EUR	I Acc Hedged GBP[A]	I Acc USD	I AInc USD	I SInc Hedged GBP[A]
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	776.531	-	21.202.889	1.629.424	-
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	1.856.483	500	42.987.772	41.381	500
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(343.207)	-	(6.571.554)	(1.177.207)	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**2.289.807**	**500**	**57.619.107**	**493.598**	**500**
Nettoinventarwert je Anteil	**14,1123**	**12,1876**	**15,0530**	**13,2060**	**12,1877**

	W Acc Hedged EUR	W Acc USD	X Acc Hedged GBP[A]	X Acc USD	X SInc Hedged GBP[A]
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	568	665	-	12.722.558	-
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	14.833	75.541	13.438	3.085.477	500
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(3.100)	-	-	(3.465.950)	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**12.301**	**76.206**	**13.438**	**12.342.085**	**500**
Nettoinventarwert je Anteil	**9,9157**	**10,1446**	**12,1896**	**9,6506**	**12,1859**

	Z Acc USD	Z AInc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	70.797.407	333.361
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	1.887.431	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(12.364.168)	(49.682)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**60.320.670**	**283.679**
Nettoinventarwert je Anteil	**15,6686**	**16,2353**

[A] Die Anteilsklasse wurde am 30. November 2018 aufgelegt.

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell / Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 95,31 %			
Aktien 95,31 %			
Nichtbasiskonsumgüter 18,60 %			
China CYTS Tours 'A'	7.156.299	17.917	0,75
China International Travel Service 'A'	19.545.492	203.796	8,52
Fuyao Glass Industry (Shanghai Listing)	3.499.981	12.674	0,53
Fuyao Glass Industry (Stuttgart Listing)	6.510.000	21.873	0,91
Hangzhou Robam Appliances	4.179.667	20.021	0,84
Midea	11.226.750	81.416	3,40
Qingdao Haier 'A'	23.799.250	60.612	2,53
SAIC Motor 'A'	6.954.140	26.972	1,12
		445.281	**18,60**
Grundbedarfsgüter 14,82 %			
Angel Yeast	2.739.792	11.034	0,46
Beijing Yanjing Brewery 'A'	9.814.344	9.369	0,39
Foshan Haitian Flavouring & Food	7.257.447	93.621	3,91
Inner Mongolia Yili Industrial	4.459.560	19.321	0,81
Kweichow Moutai 'A'	1.285.790	163.395	6,82
Yonghui Superstores 'A'	45.235.389	58.124	2,43
		354.864	**14,82**
Energie 1,65 %			
PetroChina	61.174.000	**39.627**	**1,65**
Finanzwerte 23,96 %			
Bank of Ningbo 'A'	11.295.009	35.708	1,49
China Construction Bank	100.087.000	85.871	3,59
China Life Insurance	14.945.000	40.123	1,68
China Merchants Bank 'A'	10.442.427	52.716	2,20
China Merchants Bank 'H'	18.390.500	89.551	3,74
ICBC China	113.407.000	83.214	3,48
Ping An Insurance 'A'	2.054.921	23.574	0,98
Ping An Insurance[∞]	14.554.500	162.927	6,80
		573.684	**23,96**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Gesundheitswesen 8,39 %			
Aier Eye Hospital	18.717.348	94.684	3,95
Beijing Tongrentang 'A'	7.395.052	32.930	1,38
China Resources Sanjiu Medical & Pharmaceutical 'A'	14.343.884	61.568	2,57
Hangzhou Tigermed Consulting	1.186.200	11.702	0,49
		200.884	**8,39**
Industrie 11,44 %			
Han's Laser Technology	5.414.100	34.002	1,42
Ningbo Zhoushan Port 'A'	52.789.344	34.210	1,42
Shanghai International Airport 'A'	15.876.040	146.837	6,14
Shenzhen Airport	39.485.245	58.903	2,46
		273.952	**11,44**
Informationstechnologie 8,20 %			
Hangzhou Hikvision Digital Technology 'A'	25.314.714	132.089	5,51
Venustech 'A'	14.663.219	64.335	2,69
		196.424	**8,20**
Grundstoffe 2,43 %			
Anhui Conch Cement 'A'	10.246.555	**58.222**	**2,43**
Immobiliengesellschaften 5,33 %			
China Vanke	22.959.200	96.443	4,03
China World Trade Center 'A'	14.277.230	31.071	1,30
		127.514	**5,33**
Versorger 0,49 %			
Huaneng Power International	20.380.000	**11.826**	**0,49**
Summe Aktien		**2.282.278**	**95,31**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**2.282.278**	**95,31**

Derivate – null
Devisenterminkontrakte – null

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	EUR	USD	03.04.2019	38.495	43.236	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	4.015.000	4.605.880	(68)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	768.659	876.081	(8)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	683.898	779.475	(7)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	243.059	274.611	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	188.065	214.075	(2)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	88.446	100.807	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	39.962	45.141	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	34.891	39.421	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	25.956	29.561	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	22.125	25.259	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	19.966	22.711	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	19.763	22.562	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	18.201	20.692	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	15.746	17.901	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	14.981	17.010	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	5.775	6.525	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	4.981	5.696	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	4.981	5.698	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	4.975	5.664	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	3.522	4.021	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	3.155	3.619	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	2.981	3.381	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	1.996	2.269	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	1.969	2.231	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	1.475	1.681	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	1.017	1.161	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	478	545	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	51	58	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	159.879	211.509	(2)	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	8.129	10.633	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	5.889	7.791	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	5.889	7.791	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	5.888	7.790	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	4.647	6.162	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	3.679	4.837	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	302	396	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	302	396	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	173	229	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	173	229	-	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	173	229	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	137	180	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	137	180	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	137	180	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	01.04.2019	923	682	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	02.04.2019	5.011	3.692	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	03.04.2019	16.176	11.938	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	18.222.745	13.449.672	22	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	953.897	705.434	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	534.358	395.920	(1)	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	423.488	312.915	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	132.550	98.073	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	103.244	76.560	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	95.230	70.619	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	67.460	50.049	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	46.402	34.268	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	32.554	23.983	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	31.819	23.643	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	25.193	18.634	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	22.809	16.839	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	14.524	10.732	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	10.912	8.092	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	10.298	7.632	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	8.218	6.093	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	2.712	2.001	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	1.231	909	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	679	500	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	160	118	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	160	118	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	39	29	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	177.974	156.290	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	108.347	95.140	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	96.326	84.944	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	43.495	38.495	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	35.158	31.046	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	33.293	29.244	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	23.947	21.170	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	23.869	20.961	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	23.627	20.864	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	4.561	4.005	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	2.733	2.413	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	2.144	1.895	-	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	663	583	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	6.404	4.844	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	5.691	4.352	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	5.189	3.935	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	326	249	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	326	249	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	326	249	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	238	180	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	238	180	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	238	180	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	14.06.2019	552.229	749.020	(2)	-
BNP Paribas	USD	SGD	14.06.2019	427.837	576.817	1	-
BNP Paribas	USD	SGD	14.06.2019	12.651	17.168	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	14.06.2019	7.384	9.992	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	14.06.2019	1.887	2.555	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	14.06.2019	594	804	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	14.06.2019	58	78	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	14.06.2019	31	42	-	-
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten						**(66)**	**-**
Nicht realisierte Verluste aus Derivaten						**(66)**	**-**
Summe Wertpapieranlagen						**2.282.212**	**95,31**
Sonstiges Nettovermögen						**112.322**	**4,69**
Summe Nettovermögen						**2.394.534**	**100,00**

°° Eine Teilposition dieses Wertpapiers ist zum Ende des Berichtszeitraums fremdfinanziert.

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

China Onshore Bond

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem Sechsmonatszeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der China Onshore Bond Fund – A Thesaurierungsanteile um 6,26 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der FTSE Chinese Government Bond Index 1-10 Years USD Index, um 6,24 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Chinesische Onshore-Anleihen und der Yuan legen im Halbjahresberichtszeitraum schrittweise zu. Die inländischen Märkte begannen unruhig, da eine falkenartige Federal Reserve, höhere US-Treasury-Renditen und ein starker US-Dollar zu einem breit angelegten Abverkauf der Anleihen von Schwellenmärkten führten. Dies war jedoch nur von kurzer Dauer, und die Stimmung besserte sich, als Peking damit begann, nach und nach zielgerichtete Konjunkturmaßnahmen zu starten, die den Konsum und das Wirtschaftswachstum unterstützen sollten, da die Daten weiterhin enttäuschten. Insbesondere wurden Anleger durch zweimalige Kürzungen des Reservesatzes durch die People's Bank of China ermutigt, die die Liquidität im Bankensystem steigerten. Zudem wurden Einschränkungen der Kreditvergabe für kleine und mittelständische Unternehmen (KMU) gelockert, die zuvor stark vom Zusammenbruch des Schattenbankensystems betroffen waren, durch das sie vom Zugang zu Betriebskapital abgeschnitten wurden. Später liefert ein weniger feindseliger Ton in den Handelsgesprächen und die überraschende Wende der Fed hin zu einer gemäßigteren Haltung einen weiteren Anreiz für Onshore-Anleihen. Während des Berichtszeitraums wurden die Anleiherenditen auch durch die erwartete Aufnahme der Anleihen der chinesischen Zentralregierung und der politikorientierten Staatsbanken in den Bloomberg Barclays Global Aggregate Index nach unten gedrückt, durch die mit Zuflüssen in Milliardenhöhe gerechnet wird. Die 3- und 10-jährigen Staatsanleihen fielen um 53 BP bzw. 56 BP auf 2,75 % bzw. 3,10 %. Der Yuan schloss 2,3 % stärker gegenüber dem US-Dollar ab.

Hoch bewertete Unternehmensanleihen ließen ebenfalls ein wenig nach, wobei die 3- und 10-jährigen Renditen sogar um 65 BP auf 3,10 % bzw. 3,60 % fielen. Die staatliche Kommission für Entwicklung und Reform änderte die Vorschriften für Unternehmen, die eine Onshore-Finanzierung anstrebten, was größeren Immobilienentwickler den Zugang zum Kanal der Unternehmensanleihen eröffnete. Durch diesen unterstützenden politischen Kurs wurde eine gesunde Markt-Rally angeregt. Im Gegenzug wurden die Renditen beschnitten, nachdem die Stimmung durch die Entscheidung der USA, den chinesischen Telekommunikationsriesen Huawei und seinen CFO wegen mutmaßlicher Verstöße gegen die Iran-Sanktionen formell anzuklagen, belastet wurde.

Portfolioüberblick

Unsere Zinsstrategie leistete einen Beitrag zu unserer absoluten Performance, insbesondere aufgrund positiver Durationseffekte. Auch eine gute Auswahl von Schuldtiteln, die eine bessere Performance als Staatsanleihen lieferten, trug zur Performance bei.

Zu Beginn des Berichtszeitraums war lag die Portfolioallokation zu mehr als 50 % bei High-Tier-Kreditanleihen und Policy-Bank-Anleihen, mit einer Laufzeit von rund 0,5 Jahre über der Benchmark. Wir reduzierten schrittweise die Kredit-Allokation, da die Spreads während der sechs Monate geringer wurden, und wechselten zu chinesischen Staatsanleihen. Zudem reduzierten wir die Duration Ende März auf einen Abstand von 0,2 Jahren bezogen auf die Benchmark.

Ausblick

Neuere Daten, beispielsweise zu Fertigung, Kreditwachstum, Stahlnachfrage und Immobilienverkauf, scheinen auf eine Verbesserung der Wirtschaftstätigkeit hinzudeuten. Wir sind jedoch vorsichtig. Die Exportaufträge sind weiterhin schwach angesichts des globalen Abschwungs, und die inländischen Einzelhandelsumsätze bleiben zögerlich. In der nahen Zukunft sehen wir keinen starken Impulsgeber, der einen Wiederaufschwung des Konsums entfachen könnte, in Anbetracht dessen, dass die hohe Haushaltsverschuldung das Kreditwachstum hemmen kann. Gleichzeitig sind die politischen Entscheidungsträger weiterhin besorgt wegen des hohen Fremdkapitalanteils auf Unternehmensebene, nicht nur bei privaten Unternehmen, sondern auch bei Unternehmen im Staatsbesitz. Wir erwarten jedoch nicht, dass die Behörden allzu hart gegen Unternehmen vorgehen, die aufgrund der laufenden Handelsgespräche und der momentan schwachen Konjunktur recht klamm sind.

Mit Blick auf die Zukunft sind wir der Überzeugung, dass weitere gezielte Erleichterungsmaßnahmen von der Zentralregierung umgesetzt werden, um KMU zu unterstützen. Dies kann für uns Chancen zur Verlängerung der Duration liefern. Dennoch wird erwartet, dass die Provinzbehörden die Ausgaben für neue Infrastrukturprojekte beschleunigen werden, sodass die Renditen des Anleihenmarktes durch ein potenziell größeres Angebot in der Pipeline gehemmt werden könnten.

Asian Fixed Income Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	29.039
Bankguthaben		1.513
Zinsforderungen		530
Forderungen aus Zeichnungen		6
Nicht realisierte Gewinne aus Devisenterminkontrakten	2.6	13
Summe Aktiva		**31.101**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		8
Summe Passiva		**8**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**31.093**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		29.883
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		589
Realisierte Nettoverluste		(8)
Nicht realisierte Nettogewinne		1.514
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		3.239
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(4.083)
Nettoertragsausgleich	10	(41)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**31.093**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	629
Bankzinsen		9
Summe Erträge		**638**
Aufwendungen		
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	48
Sonstige Betriebskosten		1
Summe Aufwendungen		**49**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**589**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(63)
Realisierte Gewinne aus Devisenterminkontrakten		41
Realisierte Währungsgewinne		14
Realisierte Nettoverluste		**(8)**
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Wertpapieranlagen		1.506
Zunahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Devisenterminkontrakten		6
Nicht realisierte Währungsgewinne		2
Nicht realisierte Nettogewinne		**1.514**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**2.095**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc EUR	A Acc Hedged EUR	A Acc USD	I Acc CNH[A]	I Acc EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	560	560	665	-	570
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	-	-	1.130	455	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-	-	-	-	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**560**	**560**	**1.795**	**455**	**570**
Nettoinventarwert je Anteil	**11,1503**	**10,4691**	**10,0622**	**102,9856**	**10,8993**

	I Acc Hedged EUR	I Acc Hedged GBP[B]	I Acc USD	I QInc Hedged GBP[B]	W Acc EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	570	-	665	-	570
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	-	500	-	500	16.083
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-	-	-	-	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**570**	**500**	**665**	**500**	**16.653**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,2805**	**10,4715**	**10,0958**	**10,3460**	**10,7967**

	W Acc USD	X Acc Hedged GBP[B]	X Acc USD	X QInc Hedged GBP[B]	Z Acc CNH[A]
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	670	-	665	-	-
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	537	500	167	500	455
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-	-	-	-	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**1.207**	**500**	**832**	**500**	**455**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,4043**	**10,4697**	**10,0922**	**10,3459**	**103,1351**

	Z Acc EUR	Z Acc GBP	Z Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	175.570	102.500	2.800.080
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	-	6.000	303.965
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-	-	(413.561)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**175.570**	**108.500**	**2.690.484**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,5286**	**10,3532**	**10,1237**

[A] Die Anteilsklasse wurde am 31. Oktober 2018 aufgelegt.
[B] Die Anteilsklasse wurde am 30. November 2018 aufgelegt.

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 93,40 %					
Anleihen 93,40 %					
Unternehmensanleihen 29,42 %					
China 29,42 %					
Central Huijin Investment (MTN)	4,5800	19.04.2021	10.000.000	1.522	4,90
CHCONS	4,7000	17.08.2023	10.000.000	1.532	4,93
China National Chemical (MTN)	5,6000	12.01.2021	10.000.000	1.542	4,96
China Southern Power Grid (MTN)	4,8700	12.04.2023	10.000.000	1.543	4,96
China Three Gorges (MTN)	3,2000	25.03.2021	10.000.000	1.484	4,77
State Grid of China (MTN)	4,5800	21.06.2021	10.000.000	1.523	4,90
				9.146	**29,42**
Summe Unternehmensanleihen				**9.146**	**29,42**
Staatsanleihen 63,98 %					
China 63,98 %					
Agricultural Development Bank of China	4,9900	24.01.2023	10.000.000	1.569	5,05
China Development Bank	3,0300	18.01.2022	10.000.000	1.485	4,78
China (Volksrepublik)	3,8500	01.02.2028	10.000.000	1.570	5,05
China (Volksrepublik)	3,7700	08.03.2025	10.000.000	1.543	4,96
China (Volksrepublik)	3,1700	19.04.2023	10.000.000	1.502	4,83
China (Volksrepublik)	3,5400	16.08.2028	20.000.000	3.089	9,94
China (Volksrepublik)	3,3000	12.07.2023	20.000.000	3.020	9,71
China (Volksrepublik)	3,6900	17.05.2028	10.000.000	1.553	4,99
China (Volksrepublik)	3,2900	18.10.2023	10.000.000	1.514	4,87
China (Volksrepublik)	3,1700	11.10.2021	10.000.000	1.506	4,84
Export-Import Bank of China	4,3700	19.06.2023	10.000.000	1.542	4,96
				19.893	**63,98**
Summe Staatsanleihen				**19.893**	**63,98**
Summe Anleihen				**29.039**	**93,40**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**29.039**	**93,40**

Derivate 0,04 %
Devisenterminkontrakte 0,04 %

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	5.878	6.699	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	5.872	6.693	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	5.218	6.903	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	5.217	6.902	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	5.195	6.873	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	5.194	6.872	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	72	64	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	71	63	-	-
Citigroup	CNH	USD	11.04.2019	433.920	63.365	1	-
Goldman Sachs	USD	CNH	11.04.2019	2.000.000	13.573.556	(20)	(0,06)
UBS	CNH	USD	11.04.2019	12.844.948	1.900.000	11	0,04
UBS	CNH	USD	11.04.2019	2.014.745	300.000	-	-
UBS	CNY	USD	11.04.2019	6.189.840	900.000	21	0,06
UBS	USD	CNH	11.04.2019	700.000	4.705.372	-	-
Nicht realisierte Gewinne aus Devisenterminkontrakten						**13**	**0,04**
Nicht realisierte Gewinne aus Derivaten						**13**	**0,04**
Summe Wertpapieranlagen						**29.052**	**93,44**
Sonstiges Nettovermögen						**2.041**	**6,56**
Summe Nettovermögen						**31.093**	**100,00**

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

Chinese Equity

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der Chinese Equity - A Thesaurierungsanteile um 7,07 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der MSCI Zhong Hua Index, um 6,33 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Die MSCI-Angaben sind nur für Ihre interne Nutzung konzipiert. Sie dürfen in keiner Weise reproduziert oder weiterverbreitet werden und sind nicht als Grundlage für ein Finanzinstrument, ein Produkt oder einen Index sowie Bestandteile derselben zu verwenden. Keine der MSCI-Angaben ist als Investmentberatung zu verstehen oder stellt eine Empfehlung dar, eine Investmententscheidung zu treffen (oder von einer solchen Abstand zu nehmen). Sie dürfen keinesfalls in dieser Hinsicht verwendet werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Orientierung oder Garantie für zukünftige Wertentwicklungsanalysen, Prognosen oder Vorhersagen verwendet werden.

Die MSCI-Angaben werden „wie besehen" bekanntgegeben. Jegliche Risiken, die mit einer Verwendung derselben einhergehen, werden vom Nutzer getragen. MSCI, seine verbundenen Unternehmen und Dritte, die an der Erfassung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen (zusammen die „MSCI-Parteien"), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (insbesondere jede Haftung für die Ursprünglichkeit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Schutzrechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorangegangenen übernehmen die MSCI-Parteien keine Haftung für direkte, indirekte, besondere, beiläufig entstandene oder strafbare Schäden, Folgeschäden (insbesondere entgangene Gewinne) oder andere Schäden.
(www.msci.com)

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Nach einem schwierigen Halbjahr schlossen die chinesischen und die Hongkonger Titel höher ab. Bis zum Ende des Jahres 2018 lösten die Sorge über eine Verschärfung des Handelsstreits zwischen den USA und China, steigende US-Zinssätze und den Abschwung in China Abverkäufe auf breiter Basis aus. Im neuen Jahr erholten sich die Märkte jedoch. Der Wechsel der großen Zentralbanken zu einer gemäßigten Haltung angesichts von Signalen eines sich abschwächenden weltwirtschaftlichen Wachstums, zusammen mit den zunehmenden Hoffnungen auf ein Handelsabkommen, hellte die Stimmung auf. Die höhere Gewichtung von A-Aktien durch den Indexanbieter MSCI in seinen Indizes lieferte weiteren Schub. Unterdessen stürzte das Wirtschaftswachstum Chinas im Gesamtjahr 2018 auf einen 28-Jahres-Tiefpunkt ab. Als Reaktion darauf bekräftigte Peking seine wachstumsfreundlichen Zusicherungen und Erwartungen zusätzlicher Konjunkturmaßnahmen trieben die Immobilien- und Verbraucherwerte Festlandchinas nach oben. Auch die Hongkonger Immobilientitel zogen an, da ihnen die Lockerung der Finanzierungsbedingungen und eine verbesserte Stimmung zugutekam. Die zuvor gebeutelten Technologiewerte erholten sich angesichts der nachlassenden Handelsspannungen. Innenpolitische Veränderungen beeinträchtigten jedoch den Gesundheitssektor.

Portfolioüberblick

Der Fonds übertraf seine Benchmark, dank positiver Beiträge unserer Finanz- und Technologiepositionen. Im Finanzsektor erwies sich unser geringes Engagement in Banken als positiv, da Bedenken hinsichtlich der Erträge und der Asset-Qualität auf dem Segment lasteten. Kleinere Banken waren widerstandsfähiger als ihre größeren Pendants angesichts von Erwartungen einer Verringerung des Drucks bei den Kreditkosten. Daher war unsere Position der China Merchants Bank hilfreich, da der Kreditgeber auch solide Ergebnisse für das Gesamtjahr lieferte.

Die Titelauswahl in den Technologie- und Internetsektoren wirkte sich ebenfalls positiv auf den Fonds aus. Hangzhou Hikvision gehörte zu den Top-Beitragsleistern im Berichtszeitraum. Befürchtungen potenzieller US-Sanktionen beeinträchtigten die Aktien des Überwachungsproduktherstellers im Jahr 2018. Wir behielten jedoch unsere positive Sicht des Unternehmens bei, vor dem Hintergrund, dass der Großteil seiner Erträge weiterhin im Inland generiert wird. Unsere Überzeugung zahlte sich aus, als der Titel im Januar wieder steil nach oben ging. Im Internetsektor wirkte sich positiv aus, dass wir keine Position in Baidu hielten. Das Suchmaschinen-Unternehmen gab angesichts des stärkeren Wettbewerbs bei seinem Werbungs-Kerngeschäft nach.

Die Performance im Verbrauchersektor war gemischt. Es erwies sich als abträglich, dass wir keine Beteiligung an dem vor kurzem neu als Nichtbasiskonsumgüter-Titel eingestuften Alibaba hielten, da gute Ergebnisse seinen Aktienkurs nach oben trieben. Wir haben weiterhin Bedenken in Bezug auf die Qualität der Corporate Governance, einschließlich seiner Partnerschaftsstruktur und der Behandlung von Minderheitsgesellschaftern in der Vergangenheit. Mit Autos verknüpfte Titel wie Nexteer und Fuyao Glass schmälerten ebenfalls die Performance aufgrund der fortgesetzten Schwäche im Sektor. Unser Engagement in Grundbedarfsgütern war jedoch positiv. Die Highend-Brennerei Kweichow Moutai erholte sich nach einem Abverkauf im Oktober, als die Anleger wieder zuversichtlicher hinsichtlich der Gewinnaussichten des Unternehmens gestimmt wurden.

Insgesamt bleiben wir weiterhin optimistisch in Bezug auf die langfristige Entwicklung des chinesischen Verbrauchersektors. Wir sind überzeugt, dass das strukturelle Wachstum der Inlandsnachfrage durch eine wachsende Mittelschicht und deren zunehmenden Wohlstand angetrieben wird. Daher haben wir zwei weitere Verbraucherpositionen im Berichtszeitraum eröffnet. Health & Happiness ist Anbieter von Erwachsenenernährungs-, pädiatrischen Ernährungs- und Babypflegeprodukten. Die Leistung des Unternehmens war solide, und wir sind optimistisch gestimmt hinsichtlich seiner Positionierung im noch wenig erschlossenen Markt der Erwachsenenernährungsprodukte. Wir eröffneten auch eine Position im Sojasaucenhersteller Foshan Haitian Food and Flavouring. Das Unternehmen hat eine beliebte Marke aufgebaut, erfolgreich in die Herstellung weiterer Würzmittel expandiert und stützt sich auf stabile Finanzdaten.

Unsere Untergewichtung im Immobiliensektor erwies sich als abträglich, da es dem Fonds an einem Engagement in mehreren Entwicklern in Festlandchina und Hongkong mangelte. Die Verluste wurden jedoch durch China Resources Land ausgeglichen, das zulegte, da die Erträge aus seinen

Anlageimmobilien ein stabiles Ertragswachstum untermauerten. Als abträglich für die Rendite erwies sich auch der Gesundheitssektor, der aufgrund von Befürchtungen nachgab, dass die neue zentralisierte Arzneimittelbeschaffungspolitik die Margen der Arzneimittelhersteller belasten würde. Unsere Position CSPC Pharmaceutical verhielt sich entsprechend der Schwäche des Sektors. Wir sind jedoch der Meinung, dass das Wettbewerbsumfeld für das Kernangebot des Unternehmens an Arzneimitteln günstiger ist verglichen mit seinen Pendants.

Eine weitere wichtige Portfolioaktivität war die Eröffnung einer Position im Online-Job-Portal 51job. Das Unternehmen ist in China seit über 20 Jahren tätig und bietet Personal-Outsourcing und Online-Rekrutierungsdienste an. Unserer Meinung nach sollte es langfristig vom Wachstum der Branche profitieren. Wenn die Unternehmen wachsen, wird die Nachfrage nach Talenten wahrscheinlich seine Absatz- und Umsatzzahlen nach oben treiben. Das Unternehmen generiert auch einen robusten Cashflow und das Management kann eine solide Erfolgsbilanz vorweisen.

Im Gegenzug verkauften wir Greka Drilling aufgrund von Bedenken hinsichtlich seiner sich verschlechternden Aussichten. Wir sind auch beim Kreditgeber Standard Chartered, beim E-Books-Unternehmen China Literature und bei den Konglomeraten Jardine Strategic und Swire Pacific ausgestiegen. Unserer Meinung nach gab es anderweitig attraktivere Anlagechancen.

Ausblick

Ebenso wie wir dachten, dass der Abverkauf in China gegen Ende 2018 übertrieben war, sind wir nun auch bei der neuesten Erholung des Marktes vorsichtig. Ein großer Teil des Überschwangs entsprang Erwartungen eines positiven Ergebnisses der Handelsgespräche zwischen den USA und China, aber die Einigung bei mehreren komplexen Punkten liegt noch in der Ferne. Währenddessen bleiben die makroökonomischen Daten gemischt, trotz vereinzeltem Optimismus in jüngster Zeit. Wir halten es weiterhin für zu früh, die Wirksamkeit von Pekings fiskalischen Unterstützungsmaßnahmen zu bewerten. Da die Weltwirtschaft ebenfalls schwächelt, sind die Unternehmen pessimistischer in Bezug auf ihre kurzfristigen Aussichten. Angesichts dieser Marktbedingungen sind wir überzeugt, dass eine Fokussierung auf Fundamentaldaten noch größere Bedeutung annimmt. Wir bevorzugen Unternehmen, die mit der inländischen Nachfrage mitgehen, beispielsweise in den Sektoren Lebensmittel und Getränke, Tourismus und Finanzen. Diese bieten ein Engagement in zentralen strukturellen Wachstumsbereichen, das sich weiterhin auszahlen wird. Die gesunden Bilanzen, die stabilen Cashflows und die Preisgestaltungsmacht unserer Beteiligungen kann auch Volatilität abfedern. Daher sind wir, wenn auch vorsichtig, zuversichtlich, dass unser Qualitätsportfolio weiterhin gut positioniert ist, um langfristig eine konstante Rendite zu liefern.

Asian Equities Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	587.576
Bankguthaben		19.898
Zins- und Dividendenforderungen		323
Forderungen aus Zeichnungen		221
Forderungen aus dem Verkauf von Wertpapieranlagen		1.016
Summe Aktiva		**609.034**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		788
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		5.234
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	126
Summe Passiva		**6.148**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**602.886**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		550.167
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		(3.058)
Realisierte Nettoverluste		(6.233)
Nicht realisierte Nettogewinne		51.617
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		83.417
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(73.023)
Nettoertragsausgleich	10	(1)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**602.886**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	964
Erträge aus Wertpapierleihe	16	58
Bankzinsen		75
Summe Erträge		**1.097**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	3.570
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	578
Sonstige Betriebskosten		7
Summe Aufwendungen		**4.155**
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		**(3.058)**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(5.509)
Realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten		(670)
Realisierte Währungsverluste		(54)
Realisierte Nettoverluste		**(6.233)**
Zunahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Wertpapieranlagen		51.684
Zunahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Devisenterminkontrakten		(59)
Nicht realisierte Währungsverluste		(8)
Nicht realisierte Nettogewinne		**51.617**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**42.326**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc GBP	A Acc Hedged EUR	A Acc USD	I Acc USD	S Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	656.963	1.306.164	12.991.885	1.449.772	222.192
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	14.044	33.716	966.526	1.462.999	2.541
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(15.455)	(155.414)	(1.538.877)	(537.455)	(4.509)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**655.552**	**1.184.466**	**12.419.534**	**2.375.316**	**220.224**
Nettoinventarwert je Anteil	**22,9897**	**10,9492**	**29,9889**	**33,2394**	**25,7675**

	X Acc GBP	X Acc USD	Z Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	213.784	136.104	5.377.670
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	164.552	207.572	346.096
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(160.518)	(203.818)	(381.290)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**217.818**	**139.858**	**5.342.476**
Nettoinventarwert je Anteil	**16,2441**	**13,1868**	**19,6828**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 97,46 %			
Aktien 97,46 %			
China 59,40 %			
Asia Satellite Telecommunications	7.827.500	6.427	1,07
Autohome (ADR)	82.850	8.709	1,44
Beijing Tong Ren Tang Chinese Medicine	3.175.000	5.828	0,97
China Conch Venture	2.413.500	8.624	1,43
China Construction Bank	22.797.000	19.559	3,24
China International Travel Service	2.363.904	24.648	4,09
China Merchants Bank 'H'	4.625.500	22.524	3,74
China Resources Land	4.772.000	21.383	3,55
China Vanke∞	2.500.000	10.502	1,74
CNOOC	9.483.000	17.746	2,94
CSPC Pharmaceutical	8.078.000	15.034	2,49
Foshan Haitian Flavouring and Food	260.686	3.363	0,56
Fuyao Glass Industry (Stuttgart Listing)	3.294.000	11.067	1,84
Hangzhou Hikvision Digital Technology	3.412.220	17.804	2,96
H&H	307.500	1.924	0,32
Kweichow Moutai	186.369	23.682	3,93
Midea	424.974	3.082	0,51
Nexteer Automotive	3.653.000	4.512	0,75
PetroChina	2.727.800	1.767	0,29
Ping An Insurance∞	2.914.500	32.625	5,41
Shanghai International Airport	1.672.032	15.464	2,56
Shenzhou International	846.200	11.329	1,88
Tencent	1.177.800	54.148	8,98
Tong Ren Tang Technologies∞	4.501.000	6.038	1,00
TravelSky Technology	3.900.000	10.297	1,71
		358.086	**59,40**
Hongkong 31,41 %			
Aeon Stores Hong Kong	11.438.500	6.171	1,02
AIA	3.601.400	35.832	5,95
ASM Pacific Technology∞	1.060.400	11.833	1,96
China Mobile	1.368.500	13.942	2,31
Convenience Retail Asia∞	13.484.000	6.699	1,11
Green Dragon Gas	3.014.381	1.555	0,26
Hang Lung	1.993.000	6.385	1,06
Hang Lung Properties	833.000	2.034	0,34
Hong Kong & China Gas	3.521.262	8.438	1,40

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Hong Kong Exchanges & Clearing	515.366	17.957	2,99
Kerry Logistics Network	6.372.500	11.519	1,91
MTR	2.144.733	13.271	2,20
Pacific Basin Shipping	31.844.000	6.835	1,13
Shangri-La Asia	6.020.000	8.543	1,42
Sunny Optical Technology	448.900	5.360	0,89
Swire Properties	3.683.530	15.872	2,63
Techtronic Industries	1.233.000	8.266	1,37
WuXi Biologics (Cayman)	907.500	8.829	1,46
		189.341	**31,41**
Singapur 0,25 %			
Yanlord Land	1.519.300	**1.520**	**0,25**
Vereinigtes Königreich 0,55 %			
HSBC	409.658	**3.336**	**0,55**
USA 5,85 %			
Huazhu	159.000	6.699	1,11
OneSmart International Education (ADR)	600.000	4.716	0,78
Samsonite International	2.927.400	9.370	1,55
Yum China	213.500	9.588	1,59
51Job (ADR)	63.182	4.920	0,82
		35.293	**5,85**
Summe Aktien		**587.576**	**97,46**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**587.576**	**97,46**

Derivate (0,02 %)
Devisenterminkontrakte (0,02 %)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	EUR	USD	01.04.2019	11.132	12.562	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	03.04.2019	9.657	10.847	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	12.720.339	14.498.044	(125)	(0,02)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	447.998	506.154	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	320.604	366.010	(4)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	290.109	329.807	(2)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	165.057	188.808	(2)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	14.642	16.746	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	3.021	3.455	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	351	402	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	336	383	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	130	148	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	76	87	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	32	37	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	480.576	424.371	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	432.504	379.809	3	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	82.865	72.671	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	75.076	65.924	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	74.172	64.842	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	34.994	30.744	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	30.130	26.490	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	17.092	15.013	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	12.639	11.132	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	12.429	10.835	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	10.912	9.657	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	639	559	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	144	127	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	72	64	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	35	31	-	-
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten						**(126)**	**(0,02)**
Nicht realisierte Verluste aus Derivaten						**(126)**	**(0,02)**
Summe Wertpapieranlagen						**587.450**	**97,44**
Sonstiges Nettovermögen						**15.436**	**2,56**
Summe Nettovermögen						**602.886**	**100,00**

°° Eine Teilposition dieses Wertpapiers ist zum Ende des Berichtszeitraums fremdfinanziert.

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

Diversified Growth

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 fiel der Wert der Diversified Growth – A Thesaurierungsanteile um 2,96 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der 1 Month Euribor +4.5% Index, um 2,34 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, EUR.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, BNP Paribas, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, EUR

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Die globalen Aktienmärkte hatten gegen Ende 2018 Verluste zu verzeichnen. Eine negative Stimmung machte sich bei den Anlegern bereit angesichts von Befürchtungen einer weltweiten Wachstumsabschwächung, steigender US-Zinssätze und einer Verschärfung der Handelsspannungen zwischen China und den USA. Die Anlageklasse erholte sich jedoch im Januar kräftig, nach moderateren Aussagen der US Federal Reserve und Fortschritten bei den Handelsgesprächen.

Die Anleihen von Schwellenmärkten in lokaler Währung erwiesen sich als robust. Eine Reihe konstruktiver Entwicklungen in mehreren Märkten führte zu einer positiven Performance gegen Ende des Jahres 2018, auch dann, als die anderen Anlageklassen eine erhöhte Volatilität an den Tag legten. Die gute Performance setzte sich zu Beginn des Jahres 2019 fort, als der US-Dollar Schwäche zeigte, wovon die Volkswirtschaften mit US-Dollar-Finanzbedarf profitierten.

Im Bereich der Versicherungsverbriefungen kündigte der CATCo Reinsurance Opportunities Fund über die Erwartungen hinausgehende Schadenreserven für Ereignisse 2018 an, insbesondere die Waldbrände in Kalifornien. Er meldete auch eine Erhöhung der Schadenreserven für Ereignisse 2017.

Portfolioüberblick

Die größten Verlustbringer waren Versicherungsverbriefungen und börsennotierte Wertpapiere. Dies wurde durch positive Beiträge durch Schwellenmarkt-Anleihen und Infrastruktur abgemildert.

Ende Oktober eröffneten wir eine Position in Euro Stoxx 50 Dividend Futures. Der Abverkauf in den Aktienmärkten führte zu relativ aggressiven Rückgängen bei Dividenden-Futures, die wiederum in attraktiven Preisen resultierten. Der Kauf wurde durch eine Reduzierung unseres Infrastruktur-Engagements finanziert, wo wir Gewinne bei einigen Positionen mitnahmen, die mit erheblichen Aufschlägen auf den Nettoinventarwert gehandelt wurden.

Im Bereich forderungsbesicherter Wertpapiere eröffneten wir eine Position im Neuberger Berman CLO Income Fund, nachdem wir unser Engagement im Fair Oaks Dynamic Credit Fund reduziert hatten. Beide Fonds investieren in CLO-Mezzanine-Anleihen (Collateralised Loan Obligations), wobei ersterer jedoch auf Sub-Investment-Grade-Tranchen spezialisiert ist, die unserer Meinung nach besonders attraktiv waren.

In enger Zusammenarbeit mit dem globalen REITs-Team haben wir zur Aufnahme in das Portfolio geeignete globale Immobilienanlagen identifiziert. Dies führte zur Aufnahme von Alstria, einem deutschen REIT, der auf den Bürosektor spezialisiert ist, und von Kojamo, einem finnischen Vermieter von Wohnraum, der auf die Metropolregion Helsinki konzentriert ist.

Im Private-Equity-Bereich eröffneten wir eine Position in Onex, einem großen und gut etablierten kanadischen Private-Equity-/Kreditfinanzierungs-Unternehmen, das gegen Ende 2018 mit einem Abschlag auf den Nettoinventarwert gehandelt wurde.

In Bezug auf die absolute Rendite reduzierten wir unser Engagement in der alternativen Risikoprämienstrategie. Volatile Marktbedingungen im Jahr 2018 führten zu einer erhöhten Korrelation zwischen dieser Strategie und anderen Anlageklassen, in denen wir engagiert sind. Wir waren der Ansicht, dass aus der Portfolioperspektive eine Verringerung unserer Allokation vernünftig ist.

Ausblick

Insgesamt bleibt unser Ausblick für herkömmliche Anlageklassen, einschließlich Staatsanleihen entwickelter Länder, Unternehmensanleihen und Aktien, weitgehend unverändert. Wir glauben, dass sie sich in einem schwierigen Umfeld befinden. Daher sind wir mit unserem relativ bescheidenen Engagement in Aktien zufrieden und sehen anderswo vielversprechendere Möglichkeiten.

Im Bereich der herkömmlichen Kreditmärkte haben wir gewisse Bedenken, dass die angebotenen Kredit-Spreads nicht den Risiken zu diesem Zeitpunkt des Zyklus entsprechen. Daher ist unser direktes Engagement in Unternehmenskrediten vernachlässigbar und wir warten geduldig auf einen vielversprechenderen Zeitpunkt für die Einstieg ab, um dann zu reinvestieren. Wir sind der Meinung, dass forderungsbesicherte Wertpapiere weiterhin ein attraktives Risiko/Rendite-Verhältnis bieten.

Schwellenmarkt-Anleihen in lokaler Währung sind unserer Meinung nach weiterhin die interessanteste der größeren und liquideren Anlageklassen, in erster Linie aufgrund der im Verhältnis zu den entwickelten Märkten attraktiven angebotenen Renditen. Dies wird durch günstige Fremdwährungsbewertungen und ordentliche zugrunde liegende Fundamentaldaten unterstützt. Wir werden bestärkt durch die relative Widerstandsfähigkeit und Unabhängigkeit der Renditen, die die Anlageklasse 2018 gezeigt hat, sind uns jedoch bewusst, dass dies nicht in allen potenziellen Szenarien gelten muss.

Diversified Assets Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	€ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	317.390
Bankguthaben		28.666
Bei Futures-Clearingstellen und Brokern hinterlegte Beträge		2.496
Zins- und Dividendenforderungen		2.298
Forderungen aus Zeichnungen		2.100
Nicht realisierte Gewinne aus Futures-Kontrakten	2.7	422
Sonstige Vermögenswerte		20
Summe Aktiva		**353.392**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		2.338
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		312
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		822
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	4.388
Sonstige Verbindlichkeiten		31
Summe Passiva		**7.891**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**345.501**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	€ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		301.834
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		6.195
Realisierte Nettoverluste		(6.611)
Nicht realisierte Nettoverluste		(6.207)
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		105.739
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(55.915)
Nettoertragsausgleich	10	466
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**345.501**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	€ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	7.912
Sonstige Erträge		15
Summe Erträge		**7.927**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	1.237
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	408
Vertriebsgebühren	4.1	38
Sonstige Betriebskosten		4
Bankzinsen		45
Summe Aufwendungen		**1.732**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**6.195**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(1.810)
Realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten		(4.175)
Realisierte Verluste aus Futures-Kontrakten		(641)
Realisierte Währungsgewinne		15
Realisierte Nettoverluste		**(6.611)**
Anstieg der nicht realisierten Wertminderungen aus Wertpapieranlagen		(2.164)
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Devisenterminkontrakten		(4.533)
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Futures-Kontrakten		480
Nicht realisierte Währungsgewinne		10
Nicht realisierte Nettoverluste		**(6.207)**
Nettoabnahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**(6.623)**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc EUR	A Acc Hedged HUF	A Acc Hedged SGD	A Acc Hedged USD[A]	A Acc USD[A]
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	5.205.975	925.317	403.829	-	-
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	4.615.378	132.117	32.564	657	657
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(725.519)	(82.044)	(176.198)	-	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**9.095.834**	**975.390**	**260.195**	**657**	**657**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,9910**	**1.016,0190**	**10,5793**	**9,9645**	**9,5858**

	A AInc EUR	A AInc Hedged USD[A]	BA Acc Hedged GBP	BB Acc Hedged GBP	I Acc EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	247.099	-	498	498	17.134.487
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	15.245	657	7.874	-	4.132.524
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(29.307)	-	-	-	(3.610.440)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**233.037**	**657**	**8.372**	**498**	**17.656.571**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,3164**	**9,9645**	**9,8858**	**9,8856**	**11,1883**

	I Acc Hedged BRL[B]	I Acc Hedged USD	I Acc USD[A]	W Acc EUR	X Acc EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	2.579.562	667	-	684.196	354.764
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	46.049	-	657	133.725	362.346
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(453.938)	-	-	(64.873)	(135.250)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**2.171.673**	**667**	**657**	**753.048**	**581.860**
Nettoinventarwert je Anteil	**9,4703**	**10,0618**	**9,6123**	**10,4104**	**11,1733**

	Z Acc EUR	Z Acc Hedged GBP
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	231.048	50.398
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	221.255	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**452.303**	**50.398**
Nettoinventarwert je Anteil	**11,0238**	**11,3148**

[A] Die Anteilsklasse wurde am 18. Oktober 2018 aufgelegt.
[B] Zeichnungen und Rücknahmen für die Anteilsklasse sind in Euro.

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 82,79 %			
Aktien 54,56 %			
Australien 0,24 %			
AGL Energy	31.824	439	0,12
Ansell	8.143	130	0,04
Metcash	75.910	128	0,04
Qantas Airways	35.694	128	0,04
		825	**0,24**
Belgien 0,03 %			
UCB	1.545	**118**	**0,03**
Bermuda 0,21 %			
Blue Capital Reinsurance	120.445	**720**	**0,21**
Brasilien 0,04 %			
Banco BTG Pactual	17.400	144	0,04
PPLA11 Participations	800	-	-
		144	**0,04**
Kanada 1,35 %			
CGI	6.787	415	0,12
CI Financial	11.058	135	0,04
Hydro One	14.553	201	0,06
Loblaw	8.363	367	0,11
Onex	70.500	3.540	1,02
		4.658	**1,35**
China 0,04 %			
Uni-President China	155.000	**135**	**0,04**
Tschechische Republik 0,07 %			
MONETA Money Bank	42.478	130	0,04
O2 Czech Republic	11.662	112	0,03
		242	**0,07**
Dänemark 0,03 %			
H Lundbeck	3.052	**118**	**0,03**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Finnland 0,77 %			
kojamo	186.000	1.959	0,56
UPM-Kymmene	27.480	715	0,21
		2.674	**0,77**
Frankreich 0,16 %			
Atos	5.025	432	0,13
Ipsen Pharma	974	119	0,03
		551	**0,16**
Deutschland 0,85 %			
alstria office REIT	138.000	1.997	0,58
Covestro	9.307	456	0,13
Deutsche Lufthansa	12.719	248	0,07
E.ON	22.750	226	0,07
		2.927	**0,85**
Griechenland 0,04 %			
Motor Oil (Hellas)	6.229	**130**	**0,04**
Guernsey 5,70 %			
Doric Nimrod Air Three	376.726	374	0,11
DP Aircraft	638.036	574	0,17
International Public Partnerships	3.862.671	6.859	1,98
Marble Point Loan	1.333.000	973	0,28
Renewables Infrastructure	3.238.649	4.427	1,28
SQN Asset Finance Income Fund	1.716.050	1.860	0,54
SQN Asset Finance Income Fund 'C'	1.688.787	1.827	0,53
TwentyFour Income Fund	2.085.000	2.783	0,81
		19.677	**5,70**
Hongkong 0,70 %			
CK Asset	129.500	1.027	0,30
CLP	81.000	836	0,24
i-Cable Communications	5.871	-	-
Kerry Properties	36.000	143	0,04
Lifestyle International	84.500	130	0,04
PCCW	237.000	131	0,04
Tingyi (Cayman Islands)	96.000	141	0,04
		2.408	**0,70**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Ungarn 0,10 %			
Magyar Telekom	80.438	116	0,03
MOL Hungarian Oil & Gas	21.990	224	0,07
		340	**0,10**
Irland 1,50 %			
Greencoat Renewables	4.891.895	**5.185**	**1,50**
Italien 0,04 %			
A2A	74.506	121	0,04
Gedi Gruppo Editoriale	81	-	-
		121	**0,04**
Japan 3,74 %			
Advantest	9.100	188	0,05
Ain Holdings Inc	2.200	147	0,04
Alfresa Holdings Corp	8.300	210	0,06
Astellas Pharma Inc	72.000	962	0,29
Capcom Co Ltd	7.300	145	0,04
Chubu Electric Power Co	34.200	476	0,14
Daiichikosho Co	3.100	141	0,04
Daito Trust Construction Co	3.700	460	0,13
FamilyMart Holdings Co	12.400	281	0,08
Fujitsu Ltd	10.200	656	0,19
Haseko Corp	14.800	166	0,05
JXTG Holdings	126.100	514	0,15
Kajima Corp	22.700	299	0,09
Kaken Pharmaceutical Co	2.600	105	0,03
Kansai Electric Power Co	28.700	377	0,11
KDDI Corp	5.700	109	0,03
Kirin Holdings Co Ltd	41.000	871	0,25
K'S Holdings Corporation	14.600	115	0,03
Kyudenko Corporation	3.700	103	0,03
Marubeni Corp	81.400	501	0,15
Medipal Holdings	6.900	146	0,04
Mitsubishi Gas Chemical	8.400	107	0,03
Mitsubishi Shokuhin Co	4.700	110	0,03
Mitsui & Co	65.600	907	0,26
Nikon Corp	12.900	162	0,05
NTT	24.000	909	0,26
NTT Docomo Inc	43.300	854	0,25
Shionogi & Co	13.200	727	0,21

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Sojitz Corp	61.000	191	0,06
Sugi	3.000	117	0,03
Sumitomo Corp	59.800	737	0,21
Suzuken Co	3.700	191	0,06
Taisei Corp	11.300	467	0,14
TIS Corp	4.400	186	0,05
Tokuyama	5.900	124	0,04
Yamada Denki Co	34.800	153	0,04
		12.914	**3,74**
Jersey 0,54 %			
GCP Asset Backed Income Fund	1.492.689	**1.862**	**0,54**
Mexiko 0,04 %			
Alfa	143.200	**135**	**0,04**
Niederlande 0,54 %			
Koninklijke Ahold Delhaize	41.051	974	0,29
Philips Lighting	4.993	119	0,03
Wolters Kluwer	12.755	773	0,22
		1.866	**0,54**
Neuseeland 0,07 %			
Air New Zealand	76.404	118	0,03
Contact Energy	33.289	138	0,04
		256	**0,07**
Südkorea 0,97 %			
BGF Retail	319	2	-
Daelim Industrial	1.482	112	0,03
GS Engineering & Construction	3.268	109	0,03
Hanssem	1.906	137	0,04
Hyundai Mobis	3.474	568	0,16
Kia Motors	13.966	387	0,11
Korea Gas	2.755	98	0,03
Kumho Petrochemical	1.788	133	0,04
LG Uplus	10.472	127	0,04
LOTTE Fine Chemical	3.707	128	0,04
Samsung	1.524	281	0,08
Samsung Electronics	26.162	917	0,26
SK Telecom	1.146	226	0,07
S-1	1.574	124	0,04
		3.349	**0,97**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Spanien 0,58 %			
Amadeus IT	13.661	975	0,28
Enagas	10.736	279	0,08
Endesa	15.225	346	0,10
Iberdrola	96	1	-
Red Electrica	21.179	402	0,12
		2.003	**0,58**
Schweiz 0,45 %			
Partners	902	584	0,17
Roche	3.935	965	0,28
		1.549	**0,45**
Taiwan 0,31 %			
Asia Cement	109.000	126	0,04
China Motor	152.000	125	0,04
GlobalWafers	15.000	131	0,04
Oriental Union Chemical	150.000	113	0,03
Uni-President Enterprises	261.000	565	0,16
		1.060	**0,31**
Thailand 0,12 %			
Electricity Generating (Alien)	17.900	147	0,04
Glow Energy (Alien)	60.000	153	0,04
Thai Airways International (Alien)	350.700	122	0,04
		422	**0,12**
Türkei 0,06 %			
Tekfen	31.267	111	0,03
Tofas	41.954	113	0,03
		224	**0,06**
Vereinigtes Königreich 24,52 %			
Aberdeen Diversified Income and Growth Trust[†]	4.397.824	5.920	1,71
Aberdeen Standard European Logistics Income[†]	1.630.000	1.848	0,53
BioPharma Credit	7.737.949	7.271	2,10
Blackstone GSO Loan Financing	1.677.000	1.413	0,41
Burford Capital[∞]	316.717	6.197	1,79
Centrica	264.527	351	0,10
Civitas Social Housing (REIT)	4.777.944	5.323	1,54
ConvaTec	72.389	119	0,03
Doric Nimrod Air Two (PREF)	768.521	1.654	0,48

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Evraz	23.902	172	0,05
Fair Oaks Income Fund	3.203.252	2.404	0,70
Funding Circle SME Income Fund	1.178.920	1.171	0,34
GCP Student Living	3.113.911	5.522	1,60
Greencoat UK Wind	1.187.991	1.903	0,55
HICL Infrastructure	4.789.148	8.666	2,50
International Consolidated Airlines	53.568	318	0,09
J Sainsbury	76.555	209	0,06
Janus Henderson	10.154	226	0,07
John Laing	1.350.357	5.955	1,72
John Laing Environmental	662.398	849	0,25
PRS (REIT)	3.836.739	4.399	1,27
P2P Global Investments	872.487	8.213	2,38
Quilter	78.518	134	0,04
Residential Secure Income (REIT)	2.522.079	2.663	0,77
Riverstone Energy	148.125	1.614	0,47
Royal Mail	45.033	125	0,04
Target Healthcare (REIT)	1.782.000	2.378	0,69
Tate & Lyle	24.473	206	0,06
Tesco	330.604	890	0,26
Triple Point Social Housing (REIT)	2.368.130	2.789	0,81
Tufton Oceanic Assets	1.481.756	1.372	0,40
UNITE	68.886	733	0,21
3i Infrastructure	535.733	1.713	0,50
		84.720	**24,52**
USA 10,75 %			
Aflac	22.901	1.020	0,30
Allergan	7.264	947	0,27
Alliance Data Systems	2.493	389	0,11
Allstate	8.961	752	0,22
Best Buy	12.559	795	0,23
Biogen	1.029	217	0,06
CATCo Reinsurance Opportunities Fund	5.484.401	977	0,28
CATCo Reinsurance Opportunities Fund 'C'	9.209.000	2.973	0,85
CBOE	5.909	502	0,15
CDW	1.578	135	0,04
CenterPoint Energy	23.705	648	0,19
Cigna	5.619	805	0,23
Dominion Energy	13.267	906	0,26
DXC Technology	13.771	788	0,23
Exelon	22.287	995	0,29

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
FirstEnergy			20.543	761	0,22
Foot Locker			6.000	324	0,09
Gilead Sciences			1.828	106	0,03
Goldman Sachs Tracker Cert 57-2 11/06/19			10.640	9.445	2,72
Grainger			410	110	0,03
HollyFrontier			8.639	379	0,11
HP			47.518	822	0,24
H&R Block			10.758	229	0,07
Intuit			1.575	367	0,11
Juniper Networks			18.541	437	0,13
Kohl's			8.634	529	0,15
Kroger			37.486	822	0,24
Lam Research			5.777	921	0,27
Macy's			16.135	345	0,10
Marathon Petroleum Corporation			5.005	267	0,08
Nasdaq			1.581	123	0,04
NetApp			13.971	863	0,25
NRG Energy			13.424	508	0,15
Perrigo			6.754	290	0,08
Phillips 66			5.709	484	0,14
Pinnacle West Capital			5.175	440	0,13
Robert Half International			5.566	323	0,09
Ross Stores			6.064	503	0,15
Santander Consumer USA			7.507	141	0,04
S&P Global			5.653	1.060	0,31
Steel Dynamics			8.065	253	0,07
T. Rowe Price			10.539	940	0,27
UnitedHealth			3.852	848	0,25
Walgreens Boots Alliance			13.647	769	0,22
Wal-Mart Stores			5.509	478	0,14
Western Digital			3.308	142	0,04
Xerox			9.827	280	0,08
				37.158	**10,75**
Summe Aktien				**188.491**	**54,56**
Anleihen 28,23 %					
ABS-Anleihen/MBS-Anleihen 2,07 %					
Luxemburg 0,21 %					
Silver Arrow UK 2017-1	FRN	20.07.2023	84.838	98	0,03
Silver Arrow UK 2018-1	FRN	20.06.2024	543.141	631	0,18
				729	**0,21**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Vereinigtes Königreich 1,86 %					
Delamare Cards MTN Issuer	FRN	19.10.2022	330.000	382	0,11
Finsbury Square 2018-1	FRN	12.09.2065	450.667	523	0,15
Finsbury Square 2018-2	FRN	12.09.2068	374.000	434	0,13
Newday Funding 2017-1	FRN	15.07.2025	585.000	681	0,20
Newday Funding 2018-2	FRN	15.12.2026	417.000	483	0,14
Paragon Mortgages No 25	FRN	15.05.2050	860.000	984	0,29
PCL Funding III	FRN	15.06.2023	310.000	359	0,10
Precise Mortgage Funding 2018-1B	FRN	12.12.2054	100.489	116	0,03
Precise Mortgage Funding 2018-2B	FRN	12.03.2055	810.626	934	0,27
RMAC 2018-2	FRN	12.06.2046	471.668	546	0,16
Turbo Finance 8	FRN	20.02.2026	837.000	968	0,28
				6.410	**1,86**
Summe ABS-Anleihen/MBS-Anleihen				**7.139**	**2,07**
Unternehmensanleihen 0,29 %					
Indien 0,25 %					
HDFC Bank	8,1000	22.03.2025	70.000.000	**881**	**0,25**
Mexiko 0,04 %					
Petroleos Mexicanos	7,1900	12.09.2024	3.420.300	**132**	**0,04**
Summe Unternehmensanleihen				**1.013**	**0,29**
Staatsanleihen 25,87 %					
Argentinien 0,63 %					
Argentinien (Republik)	FRN	21.06.2020	95.250.000	**2.175**	**0,63**
Brasilien 3,21 %					
Brasilien (Bundesrepublik)	10,0000	01.01.2025	29.996.000	7.278	2,11
Brasilien (Bundesrepublik)	-	01.07.2020	9.316.000	1.962	0,57
Brasilien (Bundesrepublik)	-	01.07.2021	5.500.000	1.077	0,31
Brasilien (Bundesrepublik)	10,0000	01.01.2021	2.200.000	526	0,15
Brasilien (Bundesrepublik)	6,0000	15.05.2023	300.000	237	0,07
				11.080	**3,21**
Chile 0,38 %					
Chile (Republik)	4,5000	01.03.2026	970.000.000	**1.313**	**0,38**
Kolumbien 2,16 %					
Kolumbien (Republik)	7,0000	30.06.2032	8.928.100.000	**2.542**	**0,74**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Kolumbien (Republik)	6,0000	28.04.2028	8.450.000.000	2.297	0,66
Kolumbien (Republik)	10,0000	24.07.2024	3.995.000.000	1.329	0,38
Kolumbien (Republik)	7,5000	26.08.2026	4.330.000.000	1.306	0,38
				7.474	**2,16**
Tschechische Republik 0,56 %					
Tschechische Republik	2,0000	13.10.2033	38.600.000	1.446	0,42
Tschechische Republik	4,2000	04.12.2036	9.940.000	480	0,14
				1.926	**0,56**
Dominikanische Republik 0,47 %					
Dominikanische Republik	11,5000	10.05.2024	78.200.000	1.480	0,43
Dominikanische Republik	8,9000	15.02.2023	8.800.000	152	0,04
				1.632	**0,47**
Ägypten 0,56 %					
Ägypten (Republik)	-	16.04.2019	13.500.000	689	0,20
Ägypten (Republik)	-	04.06.2019	12.900.000	643	0,19
Ägypten (Republik)	-	02.04.2019	9.350.000	480	0,14
Ägypten (Republik)	-	13.08.2019	2.500.000	121	0,03
				1.933	**0,56**
Ghana 0,20 %					
Ghana (Republik)	24,7500	19.07.2021	3.780.000	**702**	**0,20**
Indien 0,21 %					
Maharashtra (State of)	7,2000	09.08.2027	60.000.000	**743**	**0,21**
Indonesien 2,85 %					
Indonesien (Republik)	9,0000	15.03.2029	56.737.000.000	3.848	1,12
Indonesien (Republik)	5,6250	15.05.2023	47.300.000.000	2.810	0,81
Indonesien (Republik)	8,3750	15.04.2039	19.500.000.000	1.249	0,36
Indonesien (Republik)	7,0000	15.05.2027	18.640.000.000	1.122	0,32
Indonesien (Republik)	8,3750	15.03.2034	8.800.000.000	565	0,16
Indonesien (Republik)	6,1250	15.05.2028	4.600.000.000	260	0,08
				9.854	**2,85**
Malaysia 1,53 %					
Malaysia (Regierung von)	4,0480	30.09.2021	8.347.000	1.848	0,54
Malaysia (Regierung von)	4,4980	15.04.2030	5.955.000	1.364	0,39
Malaysia (Regierung von)	3,6200	30.11.2021	4.650.000	1.019	0,29

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Malaysia (Regierung von)	4,2320	30.06.2031	3.180.000	708	0,21
Malaysia (Regierung von)	4,3780	29.11.2019	1.570.000	345	0,10
				5.284	**1,53**
Mexiko 3,84 %					
Mexiko (Regierung von)	6,5000	09.06.2022	121.840.000	5.390	1,56
Mexiko (Regierung von)	8,5000	18.11.2038	72.900.000	3.373	0,98
Mexiko (Regierung von)	10,0000	05.12.2024	62.072.700	3.129	0,91
Mexiko (Regierung von)	7,7500	13.11.2042	23.300.000	994	0,29
Mexiko (Regierung von)	8,0000	11.06.2020	7.700.000	354	0,10
				13.240	**3,84**
Peru 1,66 %					
Peru (Republik)	6,1500	12.08.2032	14.299.000	4.041	1,17
Peru (Republik)	6,9500	12.08.2031	5.625.000	1.703	0,49
				5.744	**1,66**
Philippinen 0,45 %					
Philippinen (Republik)	5,7500	12.04.2025	90.990.000	**1.556**	**0,45**
Polen 1,86 %					
Polen (Republik)	1,5000	25.04.2020	13.375.000	3.106	0,90
Polen (Republik)	5,7500	25.10.2021	8.930.000	2.283	0,66
Polen (Republik)	5,7500	25.04.2029	3.530.000	1.038	0,30
				6.427	**1,86**
Russische Föderation 1,70 %					
Russland (Föderation)	6,9000	23.05.2029	263.400.000	3.246	0,94
Russland (Föderation)	6,4000	27.05.2020	160.050.000	2.146	0,62
Russland (Föderation)	7,7000	23.03.2033	36.680.000	474	0,14
				5.866	**1,70**
Südafrika 1,72 %					
Südafrika (Republik)	8,0000	31.01.2030	40.780.000	2.322	0,67
Südafrika (Republik)	6,2500	31.03.2036	38.920.000	1.746	0,51
Südafrika (Republik)	8,7500	31.01.2044	22.600.000	1.266	0,37
Südafrika (Republik)	10,5000	21.12.2026	8.800.000	601	0,17
				5.935	**1,72**
Türkei 1,64 %					
Türkei (Republik)	10,4000	20.03.2024	15.600.000	1.795	0,52
Türkei (Republik)	10,7000	17.02.2021	13.210.000	1.739	0,50

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Türkei (Republik)	10,6000	11.02.2026	7.610.000	864	0,25
Türkei (Republik)	10,7000	17.08.2022	6.590.000	779	0,23
Türkei (Republik)	3,0000	02.08.2023	1.720.000	472	0,14
				5.649	**1,64**
Uruguay 0,24 %					
Uruguay (Republik)	4,3750	15.12.2028	11.715.000	595	0,17
Uruguay (Republik)	9,8750	20.06.2022	9.250.000	244	0,07
				839	**0,24**
Summe Staatsanleihen				**89.372**	**25,87**
Summe Anleihen				**97.524**	**28,23**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**286.015**	**82,79**
Sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 0,25 %					
Aktien 0,25 %					
Bermuda 0,25 %					
Blue Capital Global Reinsurance Fund			1.880.112	**871**	**0,25**
Summe Aktien				**871**	**0,25**
Summe sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**871**	**0,25**
Offene Investmentfonds 8,83 %					
Alpha UCITS SICAV Fair Oaks Dynamic Credit Fund			5.926	6.756	1,96
MI TwentyFour Asset Backed Opportunities Fund			8.760.590	10.456	3,02
Neuberger Berman CLO Income Fund I2 Distributing			307.061	2.902	0,84
Prytania Diversified Asset-Backed Securities Fund			87.059	10.390	3,01
				30.504	**8,83**
Summe Offene Investmentfonds				**30.504**	**8,83**

Derivate (1,15 %)
Futures-Kontrakte 0,12 %

Futures	Fälligkeit	Nominalbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
CME S&P 500 E-mini	21.06.2019	40	37	0,01
EUX Euro Stoxx50	18.12.2020	418	152	0,04
EUX Euro Stoxx50	17.12.2021	438	141	0,04
EUX Euro Stoxx50	21.06.2019	132	16	-
ICE FTSE 100 Index	21.06.2019	(51)	27	0,01
ICE MINI MSCI Emerging Markets	21.06.2019	93	(11)	-
OSE TOPIX Index	13.06.2019	(33)	34	0,01
SFE SPI 200	20.06.2019	(45)	26	0,01
Nicht realisierte Gewinne aus Futures-Kontrakten			**422**	**0,12**

Devisenterminkontrakte (1,27 %)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	BRL	EUR	14.06.2019	89.744.472	20.391.003	(87)	(0,03)
BNP Paribas	BRL	EUR	14.06.2019	2.443.508	552.596	-	-
BNP Paribas	EUR	BRL	14.06.2019	227.644	1.000.000	1	-
BNP Paribas	EUR	HUF	14.06.2019	39.783	12.481.418	1	-
BNP Paribas	EUR	HUF	14.06.2019	23.391	7.518.995	-	-
BNP Paribas	EUR	HUF	14.06.2019	7.513	2.372.343	-	-
BNP Paribas	EUR	HUF	14.06.2019	6.074	1.918.838	-	-
BNP Paribas	EUR	HUF	14.06.2019	113	35.221	-	-
BNP Paribas	EUR	SGD	14.06.2019	271.171	416.472	(1)	-
BNP Paribas	EUR	SGD	14.06.2019	41.144	63.171	-	-
BNP Paribas	EUR	SGD	14.06.2019	5.608	8.575	-	-
BNP Paribas	EUR	SGD	14.06.2019	128	196	-	-
BNP Paribas	GBP	EUR	14.06.2019	568.719	660.075	(2)	-
BNP Paribas	GBP	EUR	14.06.2019	82.434	95.676	-	-
BNP Paribas	GBP	EUR	14.06.2019	4.903	5.690	-	-
BNP Paribas	HUF	EUR	03.04.2019	7.518.995	23.410	-	-
BNP Paribas	HUF	EUR	14.06.2019	1.007.299.823	3.191.693	(62)	(0,02)
BNP Paribas	HUF	EUR	14.06.2019	1.915.086	6.082	-	-
BNP Paribas	HUF	EUR	14.06.2019	958.555	3.061	-	-
BNP Paribas	HUF	EUR	14.06.2019	62.598	199	-	-
BNP Paribas	HUF	EUR	14.06.2019	7.399	23	-	-
BNP Paribas	SGD	EUR	03.04.2019	8.575	5.634	-	-
BNP Paribas	SGD	EUR	14.06.2019	3.162.484	2.048.160	21	0,01
BNP Paribas	SGD	EUR	14.06.2019	46.001	29.941	-	-
BNP Paribas	SGD	EUR	14.06.2019	45.000	29.173	-	-
BNP Paribas	SGD	EUR	14.06.2019	5.000	3.239	-	-
BNP Paribas	SGD	EUR	14.06.2019	3.837	2.499	-	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	SGD	EUR	14.06.2019	2.953	1.924	-	-
BNP Paribas	SGD	EUR	14.06.2019	685	444	-	-
BNP Paribas	SGD	EUR	14.06.2019	198	128	-	-
BNP Paribas	SGD	EUR	14.06.2019	198	129	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	6.673	5.856	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	6.599	5.790	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	6.599	5.790	-	-
Citigroup	EUR	CAD	09.05.2019	1.496.621	2.247.000	2	-
Citigroup	EUR	GBP	09.05.2019	43.175.303	37.912.000	(766)	(0,23)
Citigroup	EUR	GBP	09.05.2019	1.122.605	987.000	(21)	(0,01)
Citigroup	EUR	GBP	09.05.2019	609.505	525.000	1	-
Citigroup	EUR	GBP	09.05.2019	372.970	320.000	2	-
Citigroup	EUR	GBP	09.05.2019	166.162	142.000	2	-
Citigroup	EUR	SEK	09.05.2019	17.718.974	185.849.000	(120)	(0,03)
Citigroup	GBP	EUR	09.05.2019	401.000	467.203	(2)	-
Citigroup	GBP	EUR	09.05.2019	366.000	426.241	(2)	-
Citigroup	USD	EUR	09.05.2019	1.033.000	906.516	11	-
Deutsche Bank	EUR	AUD	09.05.2019	18.495.488	29.744.000	(276)	(0,08)
Deutsche Bank	EUR	AUD	09.05.2019	543.975	872.000	(6)	-
Deutsche Bank	EUR	CAD	09.05.2019	857.928	1.298.000	(5)	-
Deutsche Bank	EUR	GBP	09.05.2019	724.074	638.000	(15)	-
Deutsche Bank	EUR	NZD	09.05.2019	17.632.369	29.760.000	(399)	(0,12)
Deutsche Bank	EUR	USD	09.05.2019	44.055.440	50.397.000	(687)	(0,20)
Deutsche Bank	EUR	USD	09.05.2019	2.930.782	3.337.000	(32)	(0,01)
Deutsche Bank	EUR	USD	09.05.2019	511.204	584.000	(7)	-
Deutsche Bank	USD	EUR	09.05.2019	155.000	136.435	1	-
Goldman Sachs	EUR	AUD	09.05.2019	1.085.327	1.744.000	(15)	-
Goldman Sachs	EUR	AUD	09.05.2019	613.728	978.000	(4)	-
Goldman Sachs	EUR	GBP	09.05.2019	530.848	458.000	-	-
Goldman Sachs	EUR	NOK	09.05.2019	642.870	6.325.000	(10)	-
Goldman Sachs	EUR	NOK	09.05.2019	510.461	4.965.000	(2)	-
Goldman Sachs	EUR	NZD	09.05.2019	1.360.882	2.276.000	(18)	(0,01)
Goldman Sachs	EUR	SEK	09.05.2019	1.431.987	15.035.000	(11)	-
Goldman Sachs	EUR	SEK	09.05.2019	582.858	6.086.000	(1)	-
Goldman Sachs	GBP	EUR	09.05.2019	229.000	267.788	(2)	-
HSBC	EUR	GBP	09.05.2019	43.197.329	37.913.000	(746)	(0,22)
HSBC	EUR	GBP	09.05.2019	786.496	681.000	(3)	-
HSBC	EUR	GBP	09.05.2019	481.439	416.000	(1)	-
HSBC	EUR	JPY	09.05.2019	12.412.350	1.547.559.000	(40)	(0,01)
HSBC	EUR	USD	09.05.2019	846.357	956.000	(2)	-
HSBC	EUR	USD	09.05.2019	760.365	859.000	(2)	-
HSBC	EUR	USD	09.05.2019	442.835	503.000	(4)	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
HSBC	EUR	USD	09.05.2019	415.027	476.000	(8)	-
HSBC	EUR	USD	09.05.2019	201.946	230.000	(2)	-
HSBC	USD	EUR	09.05.2019	304.000	269.533	-	-
HSBC	USD	EUR	09.05.2019	155.000	136.545	1	-
Merrill Lynch	EUR	GBP	09.05.2019	43.168.892	37.912.000	(773)	(0,23)
Merrill Lynch	EUR	GBP	09.05.2019	1.727.487	1.509.000	(21)	(0,01)
Merrill Lynch	EUR	GBP	09.05.2019	1.712.552	1.472.000	6	-
Merrill Lynch	EUR	GBP	09.05.2019	1.054.163	906.000	4	-
Merrill Lynch	EUR	GBP	09.05.2019	702.745	606.000	-	-
Merrill Lynch	EUR	GBP	09.05.2019	457.425	398.000	(4)	-
Merrill Lynch	EUR	GBP	09.05.2019	357.809	308.000	1	-
Merrill Lynch	EUR	GBP	09.05.2019	295.092	260.000	(6)	-
Merrill Lynch	EUR	GBP	09.05.2019	226.477	197.000	(2)	-
Merrill Lynch	EUR	JPY	09.05.2019	888.094	112.302.000	(16)	-
Merrill Lynch	EUR	NOK	09.05.2019	17.437.821	170.356.000	(151)	(0,04)
Merrill Lynch	EUR	NOK	09.05.2019	1.020.076	9.943.000	(6)	-
Merrill Lynch	EUR	USD	09.05.2019	751.982	860.000	(12)	-
Merrill Lynch	EUR	USD	09.05.2019	194.419	221.000	(2)	-
Merrill Lynch	GBP	EUR	09.05.2019	573.000	655.543	9	-
Merrill Lynch	GBP	EUR	09.05.2019	490.000	556.103	12	-
Merrill Lynch	GBP	EUR	09.05.2019	213.000	247.606	(1)	-
Merrill Lynch	USD	EUR	09.05.2019	2.714.000	2.404.832	5	-
Merrill Lynch	USD	EUR	09.05.2019	561.000	491.085	7	-
Royal Bank of Canada	EUR	CAD	09.05.2019	17.507.729	26.515.000	(129)	(0,04)
Royal Bank of Canada	GBP	EUR	09.05.2019	968.000	1.135.001	(13)	-
Royal Bank of Canada	USD	EUR	09.05.2019	1.551.000	1.354.866	22	0,01
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten						**(4.388)**	**(1,27)**
Nicht realisierte Verluste aus Derivaten						**(3.966)**	**(1,15)**
Summe Wertpapieranlagen						**313.424**	**90,72**
Sonstiges Nettovermögen						**32.077**	**9,28**
Summe Nettovermögen						**345.501**	**100,00**

[†] Verwaltet von Tochtergesellschaften der Standard Life Aberdeen plc.
[∞] Eine Teilposition dieses Wertpapiers ist zum Ende des Berichtszeitraums fremdfinanziert.
Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

Diversified Income

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In den sechs Monaten zum 31. März 2019 fiel der Wert der Diversified Income – A Einkommensanteile um 0,86 %. Der Fonds hat keine offizielle Benchmark.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Die globalen Aktienmärkte hatten gegen Ende 2018 Verluste zu verzeichnen. Eine negative Stimmung machte sich bei den Anlegern bereit angesichts von Befürchtungen einer weltweiten Wachstumsabschwächung, steigender US-Zinssätze und einer Verschärfung der Handelsspannungen zwischen China und den USA. Die Anlageklasse erholte sich jedoch im Januar kräftig, nach moderateren Aussagen der US Federal Reserve und Fortschritten bei den Handelsgesprächen.

Die Anleihen von Schwellenmärkten in lokaler Währung erwiesen sich als robust. Eine Reihe konstruktiver Entwicklungen in mehreren Märkten führte zu einer positiven Performance gegen Ende des Jahres 2018, auch dann, als die anderen Anlageklassen eine erhöhte Volatilität an den Tag legten. Die gute Performance setzte sich zu Beginn des Jahres 2019 fort, als der US-Dollar Schwäche zeigte, wovon die Volkswirtschaften mit US-Dollar-Finanzbedarf profitierten.

Im Bereich der Versicherungsverbriefungen kündigte der CATCo Reinsurance Opportunities Fund über die Erwartungen hinausgehende Schadenreserven für Ereignisse 2018 an, insbesondere die Waldbrände in Kalifornien. Er meldete auch eine Erhöhung der Schadenreserven für Ereignisse 2017.

Portfolioüberblick

Die größten Verlustbringer waren Versicherungsverbriefungen und börsennotierte Wertpapiere. Dies wurde durch positive Beiträge durch Schwellenmarkt-Anleihen und Infrastruktur abgemildert.

Ende Oktober eröffneten wir eine Position in Euro Stoxx 50 Dividend Futures. Der Abverkauf in den Aktienmärkten führte zu relativ aggressiven Rückgängen bei Dividenden-Futures, die wiederum in attraktiven Preisen resultierten. Der Kauf wurde durch eine Reduzierung unseres Infrastruktur-Engagements finanziert, wo wir Gewinne bei einigen Positionen mitnahmen, die mit erheblichen Aufschlägen auf den Nettoinventarwert gehandelt wurden.

Im Bereich forderungsbesicherter Wertpapiere eröffneten wir eine Position im Neuberger Berman CLO Income Fund, nachdem wir unser Engagement im Fair Oaks Dynamic Credit Fund reduziert hatten. Beide Fonds investieren in CLO-Mezzanine-Anleihen (Collateralised Loan Obligations), wobei ersterer jedoch auf Sub-Investment-Grade-Tranchen spezialisiert ist, die unserer Meinung nach besonders attraktiv waren.

In enger Zusammenarbeit mit dem globalen REITs-Team haben wir zur Aufnahme in das Portfolio geeignete globale Immobilienanlagen identifiziert. Dies führte zur Aufnahme von Alstria, einem deutschen REIT, der auf den Bürosektor spezialisiert ist, und von Kojamo, einem finnischen Vermieter von Wohnraum, der auf die Metropolregion Helsinki konzentriert ist.

Im Private-Equity-Bereich eröffneten wir eine Position in Onex, einem großen und gut etablierten kanadischen Private-Equity-/Kreditfinanzierungs-Unternehmen, das gegen Ende 2018 mit einem Abschlag auf den Nettoinventarwert gehandelt wurde.

In Bezug auf die absolute Rendite reduzierten wir unser Engagement in der alternativen Risikoprämienstrategie. Volatile Marktbedingungen im Jahr 2018 führten zu einer erhöhten Korrelation zwischen dieser Strategie und anderen Anlageklassen, in denen wir engagiert sind. Wir waren der Ansicht, dass aus der Portfolioperspektive eine Verringerung unserer Allokation vernünftig ist.

Ausblick

Insgesamt bleibt unser Ausblick für herkömmliche Anlageklassen, einschließlich Staatsanleihen entwickelter Länder, Unternehmensanleihen und Aktien, weitgehend unverändert. Wir glauben, dass sie sich in einem schwierigen Umfeld befinden. Daher sind wir mit unserem relativ bescheidenen Engagement in Aktien zufrieden und sehen anderswo vielversprechendere Möglichkeiten.

Im Bereich der herkömmlichen Kreditmärkte haben wir gewisse Bedenken, dass die angebotenen Kredit-Spreads nicht den Risiken zu diesem Zeitpunkt des Zyklus entsprechen. Daher ist unser direktes Engagement in Unternehmenskrediten vernachlässigbar und wir warten geduldig auf einen vielversprechenderen Zeitpunkt für die Einstieg ab, um dann zu reinvestieren. Wir sind der Meinung, dass forderungsbesicherte Wertpapiere weiterhin ein attraktives Risiko/Rendite-Verhältnis bieten.

Schwellenmarkt-Anleihen in lokaler Währung sind unserer Meinung nach weiterhin die interessanteste der größeren und liquideren Anlageklassen, in erster Linie aufgrund der im Verhältnis zu den entwickelten Märkten attraktiven angebotenen Renditen. Dies wird durch günstige Fremdwährungsbewertungen und ordentliche zugrunde liegende Fundamentaldaten unterstützt. Wir werden bestärkt durch die relative Widerstandsfähigkeit und Unabhängigkeit der Renditen, die die Anlageklasse 2018 gezeigt hat, sind uns jedoch bewusst, dass dies nicht in allen potenziellen Szenarien gelten muss.

Diversified Assets Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	189.914
Bankguthaben		15.585
Bei Futures-Clearingstellen und Brokern hinterlegte Beträge		1.454
Zins- und Dividendenforderungen		1.464
Forderungen aus Zeichnungen		844
Nicht realisierte Gewinne aus Futures-Kontrakten	2.7	276
Sonstige Vermögenswerte		17
Summe Aktiva		**209.554**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		1.251
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		121
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		307
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	2.407
Sonstige Verbindlichkeiten		385
Summe Passiva		**4.471**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**205.083**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		165.495
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		4.403
Realisierte Nettoverluste		(5.134)
Nicht realisierte Nettoverluste		(7.123)
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		66.841
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(18.213)
Nettoertragsausgleich	10	1.016
Gezahlte Dividenden	5	(2.202)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**205.083**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	4.954
Erträge aus Wertpapierleihe	16	5
Bankzinsen		115
Sonstige Erträge		9
Summe Erträge		**5.083**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	384
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	273
Vertriebsgebühren	4.1	21
Sonstige Betriebskosten		2
Summe Aufwendungen		**680**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**4.403**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(1.742)
Realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten		(2.726)
Realisierte Verluste aus Futures-Kontrakten		(494)
Realisierte Währungsverluste		(172)
Realisierte Nettoverluste		**(5.134)**
Anstieg der nicht realisierten Wertminderungen aus Wertpapieranlagen		(4.891)
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Devisenterminkontrakten		(2.560)
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Futures-Kontrakten		311
Nicht realisierte Währungsgewinne		17
Nicht realisierte Nettoverluste		**(7.123)**
Nettoabnahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**(7.854)**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc Hedged EUR	A Acc USD	A AInc Hedged EUR	A AInc USD	A MInc EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	103.401	293.227	179.157	29.402	404.790
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	18.510	205.313	10.167	36.497	192.828
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(37.576)	(146.117)	(38.181)	(1.014)	(60.147)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**84.335**	**352.423**	**151.143**	**64.885**	**537.471**
Nettoinventarwert je Anteil	**9,7065**	**10,4647**	**9,3137**	**9,9216**	**9,2658**

	A MInc Hedged EUR	A MInc Hedged SGD	A MInc USD	BA Acc Hedged GBP	BA QInc Hedged GBP
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	2.071.319	312.136	598.711	498	498
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	787.853	120.182	60.633	-	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(520.612)	(129.626)	(89.770)	-	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**2.338.560**	**302.692**	**569.574**	**498**	**498**
Nettoinventarwert je Anteil	**9,2973**	**9,4826**	**9,5208**	**9,8869**	**9,4426**

	BB Acc Hedged GBP	BB QInc Hedged GBP	I AInc Hedged EUR	I MInc EUR	I MInc Hedged EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	498	498	18.965	46.575	2.197.262
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	-	-	-	1.533	151.805
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-	-	(12.000)	(48.027)	(210.004)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**498**	**498**	**6.965**	**81**	**2.139.063**
Nettoinventarwert je Anteil	**9,8869**	**9,4452**	**9,4423**	**9,4890**	**9,5008**

	I MInc USD	W MInc Hedged EUR	W MInc USD	X MInc EUR	X MInc Hedged EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	749.335	170.016	216.188	6.838	68.585
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	276.255	22.464	137.260	3.785	4
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(116.478)	(21.666)	(29.947)	-	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**909.112**	**170.814**	**323.501**	**10.623**	**68.589**
Nettoinventarwert je Anteil	**9,7517**	**8,8915**	**9,5668**	**9,4762**	**9,4821**

	X MInc USD	Z Acc Hedged EUR	Z MInc Hedged AUD	Z MInc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	9.114	5.344.760	3.041.029	608
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	21.449	4.119.096	68.130	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(2.496)	(160.103)	(238.667)	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**28.067**	**9.303.753**	**2.870.492**	**608**
Nettoinventarwert je Anteil	**9,7420**	**9,8757**	**9,7250**	**10,1582**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 83,29 %			
Aktien 55,03 %			
Australien 0,36 %			
AGL Energy	17.801	275	0,12
Ansell	4.582	82	0,04
Medibank Private	40.783	80	0,04
Metcash	39.926	76	0,04
Mirvac	38.491	75	0,04
Qantas Airways	18.426	74	0,04
Sonic Healthcare	4.439	78	0,04
		740	**0,36**
Österreich 0,04 %			
Telekom Austria	10.417	**76**	**0,04**
Belgien 0,04 %			
UCB	1.040	**89**	**0,04**
Bermuda 0,18 %			
Blue Capital Reinsurance	55.359	**372**	**0,18**
Brasilien 0,34 %			
Banco BTG Pactual	8.900	83	0,04
Cia de Gas de Sao Paulo 'A' (PREF)	3.787	80	0,04
Estacio Participacoes	10.000	68	0,03
Itausa Investimentos Itau (PREF)	121.430	373	0,19
PPLA11 Participations	855	1	-
Qualicorp	20.500	83	0,04
		688	**0,34**
Kanada 1,25 %			
CGI	1.072	74	0,04
CI Financial	6.694	91	0,04
Fairfax Financial	145	67	0,03
Hydro One	8.463	131	0,06
Onex	39.000	2.199	1,08
		2.562	**1,25**
Tschechische Republik 0,07 %			
MONETA Money Bank	20.883	**73**	**0,04**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
O2 Czech Republic	6.459	69	0,03
		142	**0,07**
Dänemark 0,04 %			
H Lundbeck	1.860	**81**	**0,04**
Finnland 0,81 %			
kojamo	101.000	1.194	0,58
UPM-Kymmene	16.048	469	0,23
		1.663	**0,81**
Frankreich 0,08 %			
Atos	889	86	0,04
Ipsen Pharma	543	74	0,04
		160	**0,08**
Deutschland 1,03 %			
alstria office REIT	75.000	1.218	0,59
Covestro	5.110	281	0,14
Deutsche Lufthansa	6.100	134	0,07
E.ON	35.526	396	0,19
Metro	4.918	82	0,04
		2.111	**1,03**
Griechenland 0,04 %			
Motor Oil (Hellas)	3.420	**80**	**0,04**
Guernsey 5,75 %			
Doric Nimrod Air Three	166.434	185	0,09
DP Aircraft	199.615	202	0,10
International Public Partnerships	2.110.745	4.208	2,06
Marble Point Loan	745.000	611	0,30
Renewables Infrastructure	1.735.725	2.664	1,30
SQN Asset Finance Income Fund∞	900.740	1.096	0,53
SQN Asset Finance Income Fund 'C'	899.248	1.093	0,53
TwentyFour Income Fund	1.154.500	1.730	0,84
		11.789	**5,75**
Hongkong 0,75 %			
CK Asset	70.500	627	0,31
CLP	49.500	573	0,28
i-Cable Communications	6.574	-	-

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Kerry Properties	19.000	85	0,04
Lifestyle International	46.500	81	0,04
PCCW	140.000	87	0,04
Tingyi (Cayman Islands)	54.000	89	0,04
		1.542	**0,75**
Ungarn 0,10 %			
Magyar Telekom	47.846	77	0,04
MOL Hungarian Oil & Gas	11.122	127	0,06
		204	**0,10**
Irland 1,51 %			
Greencoat Renewables	2.597.871	**3.092**	**1,51**
Israel 0,04 %			
Oil Refineries	152.295	**75**	**0,04**
Italien 0,04 %			
A2A	39.575	**72**	**0,04**
Japan 3,97 %			
Advantest	5.100	118	0,06
Alfresa Holdings Corp	4.600	131	0,06
Aoyama Trading Company	3.100	70	0,03
Astellas Pharma Inc	41.000	614	0,30
Brother Industries Ltd	4.700	87	0,04
Capcom Co Ltd	3.900	87	0,04
Chubu Electric Power Co	19.200	300	0,15
Daiichikosho Co	1.400	72	0,03
Daito Trust Construction Co	900	126	0,06
FamilyMart Holdings Co	3.600	92	0,04
Fujifilm Holdings Corp	2.100	95	0,05
Fujitsu Ltd	1.800	130	0,06
Haseko Corp	5.700	72	0,03
Hoya Corporation	1.600	106	0,05
ITOCHU Corporation	35.300	639	0,32
Kajima Corp	13.100	193	0,09
Kaken Pharmaceutical Co	1.700	77	0,04
Kansai Electric Power Co	18.700	276	0,13
Kirin Holdings Co Ltd	4.300	103	0,05
K'S Holdings Corporation	7.900	70	0,03
Kyudenko Corporation	2.100	66	0,03

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Marubeni Corp	44.400	307	0,15
Matsumotokiyoshi Holdings Co	2.300	77	0,04
Medipal Holdings	3.900	93	0,05
Megmilk Snow Brand Co	3.000	73	0,04
Mitsubishi Gas Chemical	4.900	70	0,03
Mitsubishi Shokuhin Co	2.900	76	0,04
Mitsui & Co	39.700	616	0,30
Nikon Corp	4.600	65	0,03
NTT	14.900	633	0,32
NTT Docomo Inc	26.600	589	0,29
Sawai Pharmaceutical	1.300	75	0,04
SG Holdings	3.500	102	0,05
Shionogi & Co	5.000	309	0,15
Showa Denko	3.800	133	0,07
Sojitz Corp	32.800	116	0,06
Sumitomo Corp	33.700	466	0,23
Sumitomo Dainippon Pharma	3.600	89	0,04
Suntory Beverage & Food	1.900	89	0,04
Suzuken Co	2.200	127	0,06
Taisei Corp	5.800	269	0,13
TIS Corp	1.500	71	0,03
Tokuyama	3.200	76	0,04
Yamada Denki Co	19.600	97	0,05
		8.142	**3,97**
Jersey 0,55 %			
GCP Asset Backed Income Fund	799.923	**1.121**	**0,55**
Mexiko 0,15 %			
Alfa	76.600	81	0,04
Alpek	50.500	68	0,03
Concentradora Fibra Danhos (REIT)	60.300	86	0,05
Nemak	121.300	70	0,03
		305	**0,15**
Niederlande 0,44 %			
Gemalto	1.233	71	0,03
Koninklijke Ahold Delhaize	24.991	665	0,33
Philips Lighting	3.072	82	0,04
Wolters Kluwer	1.146	78	0,04
		896	**0,44**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Neuseeland 0,08 %			
Air New Zealand	43.186	75	0,04
Contact Energy	18.089	84	0,04
		159	**0,08**
Singapur 0,03 %			
HPH	294.600	**70**	**0,03**
Südkorea 0,49 %			
Cheil Worldwide	4.037	86	0,04
Daelim Industrial	908	77	0,04
GS Engineering & Construction	2.005	75	0,04
Kia Motors	7.558	235	0,11
Korea Gas	1.688	67	0,03
LG Uplus	5.411	74	0,04
LOTTE Fine Chemical	2.050	80	0,04
Samsung	411	85	0,04
Samsung Electronics	2.659	105	0,05
SK Telecom	592	131	0,06
		1.015	**0,49**
Spanien 0,43 %			
Amadeus IT	987	79	0,04
Corporacion Financiera Alba	1.444	72	0,04
Enagas	5.946	173	0,08
Endesa	8.725	223	0,11
Mediaset Espana Comunicacion	10.111	76	0,04
Red Electrica	11.870	253	0,12
		876	**0,43**
Schweiz 0,50 %			
Partners	499	363	0,18
Roche	2.073	571	0,27
Sonova	491	97	0,05
		1.031	**0,50**
Taiwan 0,40 %			
Asia Cement	59.000	77	0,04
China Motor	92.000	85	0,04
Feng Hsin Iron & Steel	40.000	79	0,04
GlobalWafers	8.000	79	0,04
Novatek Microelectronics	17.000	109	0,05

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Oriental Union Chemical	93.000	79	0,04
Uni-President Enterprises	62.000	150	0,07
United Microelectronic	223.000	84	0,04
Yulon Nissan Motor	10.000	82	0,04
		824	**0,40**
Thailand 0,16 %			
Bangkok Dusit Medical Services (Alien)	92.900	73	0,04
Electricity Generating (Alien)	9.600	88	0,04
Glow Energy (Alien)	29.500	85	0,04
PTT (Alien)	49.600	75	0,04
		321	**0,16**
Türkei 0,21 %			
Emlak Konut (REIT)	276.284	75	0,04
Eregli Demir	49.642	80	0,03
Koza Altin Isletmeleri	9.178	68	0,03
TAV Havalimanlari	18.315	76	0,04
Tekfen	18.147	72	0,04
Tofas	21.360	65	0,03
		436	**0,21**
Vereinigtes Königreich 24,50 %			
Aberdeen Diversified Income and Growth Trust[†]	2.284.810	3.454	1,68
Aberdeen Standard European Logistics Income[†]	882.000	1.123	0,55
BioPharma Credit	4.112.070	4.338	2,12
Blackstone GSO Loan Financing[∞]	978.500	926	0,45
Burford Capital[∞]	157.200	3.454	1,68
Centrica	154.972	231	0,11
Civitas Social Housing (REIT)	2.544.975	3.184	1,55
ConvaTec	45.308	84	0,04
Direct Line Insurance	36.697	169	0,08
Doric Nimrod Air Two (PREF)	371.000	897	0,44
Evraz	13.590	110	0,05
Fair Oaks Income Fund	1.771.567	1.493	0,73
Funding Circle SME Income Fund	665.757	743	0,36
GCP Student Living	1.621.365	3.228	1,57
Greencoat UK Wind	665.684	1.197	0,58
HICL Infrastructure	2.549.089	5.177	2,52
International Consolidated Airlines	28.460	190	0,09
J Sainsbury	42.396	130	0,06
Janus Henderson	5.415	135	0,07

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
John Laing	716.226	3.546	1,73
John Laing Environmental	353.410	509	0,25
Micro Focus International	4.953	129	0,06
Persimmon	8.511	241	0,12
PRS (REIT)	2.121.625	2.731	1,33
P2P Global Investments	443.552	4.686	2,29
Quilter	45.439	87	0,04
Residential Secure Income (REIT)	1.353.687	1.605	0,78
Royal Mail	23.710	74	0,04
Target Healthcare (REIT)	942.532	1.412	0,69
Tate & Lyle	12.902	122	0,06
Taylor Wimpey	89.078	204	0,10
Tesco	28.182	85	0,04
Triple Point Social Housing (REIT)	1.300.712	1.720	0,84
Tufton Oceanic Assets	778.959	810	0,40
UNITE	37.500	448	0,22
Vodafone	304.481	555	0,27
3i Infrastructure	291.743	1.047	0,51
		50.274	**24,50**
USA 10,65 %			
Aflac	1.765	88	0,04
Allergan	3.762	551	0,27
Alliance Data Systems	441	77	0,04
Allstate	1.172	110	0,05
Ally Financial	4.093	113	0,05
Annaly Capital Management (REIT)	34.906	349	0,17
AT&T	6.188	194	0,09
Best Buy	7.080	503	0,25
Biogen	237	56	0,03
Broadcom	252	76	0,04
Cardinal Health	1.502	72	0,04
CATCo Reinsurance Opportunities Fund	2.458.368	492	0,24
CATCo Reinsurance Opportunities Fund 'C'	4.275.000	1.550	0,75
CBOE	753	72	0,04
CenterPoint Energy	13.775	423	0,21
Chevron	661	81	0,04
Cincinnati Financial	1.651	142	0,07
CME	2.669	439	0,21
CNA Financial	1.711	74	0,04
Consolidated Edison	7.526	638	0,30
Dollar General	826	99	0,05

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Dominion Energy	7.794	598	0,29
DXC Technology	2.646	170	0,08
Exelon	12.175	610	0,30
FirstEnergy	6.130	255	0,12
Foot Locker	3.195	194	0,09
Gilead Sciences	1.362	89	0,04
Goldman Sachs Tracker Cert 57-2 11/06/19	5.653	5.633	2,74
Grainger	277	83	0,04
HollyFrontier	4.284	211	0,10
HP	25.912	504	0,25
H&R Block	5.660	136	0,07
Intuit	380	99	0,05
Juniper Networks	3.766	100	0,05
Kohl's	4.591	316	0,15
Kroger	20.741	511	0,25
Lam Research	1.578	282	0,14
LyondellBasell Industries 'A'	3.452	290	0,14
Macy's	8.441	203	0,10
Marathon Petroleum Corporation	1.494	89	0,04
Mckesson	641	75	0,04
Mylan	2.708	77	0,04
Nasdaq	812	71	0,03
NetApp	5.142	357	0,17
Nordstrom	1.601	71	0,03
NRG Energy	7.568	322	0,16
Old Republic International	3.461	72	0,04
Park Hotels & Resorts (REIT)	5.240	163	0,08
Perrigo	3.429	165	0,08
Pfizer	1.776	75	0,04
Phillips 66	797	76	0,04
Pinnacle West Capital	2.917	279	0,14
PPL	2.335	74	0,04
Progressive	1.270	92	0,04
Ralph Lauren	650	84	0,04
Robert Half International	3.186	208	0,10
Ross Stores	1.470	137	0,07
Santander Consumer USA	3.948	83	0,04
Seagate Technology	4.186	200	0,10
Southwest Airlines	1.419	74	0,04
Steel Dynamics	2.096	74	0,04
Synchrony Financial	2.805	89	0,04
Sysco	5.246	350	0,17

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
T. Rowe Price			5.897	590	0,29
TJX			1.497	80	0,04
Valero Energy			6.308	535	0,26
Walgreens Boots Alliance			7.800	493	0,24
Wal-Mart Stores			1.447	141	0,07
Western Digital			1.818	87	0,04
Xerox			2.335	75	0,04
				21.841	**10,65**
Summe Aktien				**112.849**	**55,03**
Anleihen 28,26 %					
ABS-Anleihen/MBS-Anleihen 2,08 %					
Luxemburg 0,15 %					
Silver Arrow UK 2017-1	FRN	20.07.2023	29.199	38	0,02
Silver Arrow UK 2018-1	FRN	20.06.2024	201.857	263	0,13
				301	**0,15**
Vereinigtes Königreich 1,93 %					
Delamare Cards MTN Issuer	FRN	19.10.2022	155.000	202	0,10
Finsbury Square 2018-1	FRN	12.09.2065	215.945	281	0,14
Finsbury Square 2018-2	FRN	12.09.2068	181.000	236	0,12
Newday Funding 2017-1	FRN	15.07.2025	279.000	365	0,18
Newday Funding 2018-2	FRN	15.12.2026	200.000	260	0,13
Paragon Mortgages No 25	FRN	15.05.2050	405.000	521	0,25
PCL Funding III	FRN	15.06.2023	290.000	377	0,18
Precise Mortgage Funding 2018-1B	FRN	12.12.2054	263.892	342	0,17
Precise Mortgage Funding 2018-2B	FRN	12.03.2055	439.196	567	0,27
RMAC 2018-2	FRN	12.06.2046	222.970	290	0,14
Turbo Finance 8	FRN	20.02.2026	405.000	526	0,25
				3.967	**1,93**
Summe ABS-Anleihen/MBS-Anleihen				**4.268**	**2,08**
Unternehmensanleihen 0,56 %					
Indien 0,07 %					
HDFC Bank	8,1000	22.03.2025	10.000.000	**141**	**0,07**
Mexiko 0,49 %					
Petroleos Mexicanos	7,1900	12.09.2024	22.957.400	**997**	**0,49**
Summe Unternehmensanleihen				**1.138**	**0,56**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Staatsanleihen 25,62 %					
Argentinien 0,65 %					
Argentinien (Republik)	FRN	21.06.2020	52.100.000	**1.336**	**0,65**
Brasilien 3,18 %					
Brasilien (Bundesrepublik)	10,0000	01.01.2025	12.840.000	3.499	1,70
Brasilien (Bundesrepublik)	6,0000	15.05.2023	1.080.000	957	0,46
Brasilien (Bundesrepublik)	10,0000	01.01.2021	3.174.000	851	0,42
Brasilien (Bundesrepublik)	-	01.07.2020	2.965.000	702	0,34
Brasilien (Bundesrepublik)	10,0000	01.01.2023	1.350.000	366	0,18
Brasilien (Bundesrepublik)	-	01.07.2021	700.000	154	0,08
				6.529	**3,18**
Chile 0,40 %					
Chile (Republik)	4,5000	01.03.2026	535.000.000	**813**	**0,40**
Kolumbien 2,19 %					
Kolumbien (Republik)	6,0000	28.04.2028	5.500.000.000	1.679	0,81
Kolumbien (Republik)	7,0000	30.06.2032	3.732.200.000	1.193	0,58
Kolumbien (Republik)	7,5000	26.08.2026	3.487.500.000	1.181	0,58
Kolumbien (Republik)	10,0000	24.07.2024	1.200.000.000	448	0,22
				4.501	**2,19**
Tschechische Republik 0,55 %					
Tschechische Republik	2,0000	13.10.2033	20.170.000	848	0,41
Tschechische Republik	4,2000	04.12.2036	5.120.000	278	0,14
				1.126	**0,55**
Dominikanische Republik 0,48 %					
Dominikanische Republik	11,5000	10.05.2024	46.700.000	**992**	**0,48**
Ägypten 0,58 %					
Ägypten (Republik)	-	02.04.2019	8.750.000	504	0,24
Ägypten (Republik)	-	04.06.2019	7.650.000	428	0,21
Ägypten (Republik)	-	16.04.2019	4.500.000	258	0,13
				1.190	**0,58**
Ghana 0,21 %					
Ghana (Republik)	24,7500	19.07.2021	2.050.000	**427**	**0,21**
Indien 0,43 %					
Gujarat (State of)	7,2000	14.06.2027	63.010.000	**883**	**0,43**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Indonesien 2,83 %					
Indonesien (Republik)	5,6250	15.05.2023	22.876.000.000	1.527	0,75
Indonesien (Republik)	7,0000	15.05.2027	14.967.000.000	1.012	0,50
Indonesien (Republik)	9,0000	15.03.2029	12.180.000.000	927	0,45
Indonesien (Republik)	8,3750	15.04.2039	8.550.000.000	615	0,30
Indonesien (Republik)	8,3750	15.03.2034	7.453.000.000	537	0,26
Indonesien (Republik)	6,1250	15.05.2028	7.240.000.000	460	0,22
Indonesien (Republik)	8,2500	15.05.2036	5.095.000.000	364	0,18
Indonesien (Republik)	7,0000	15.05.2022	2.892.000.000	203	0,10
Indonesien (Republik)	8,2500	15.07.2021	2.073.000.000	150	0,07
				5.795	**2,83**
Malaysia 1,50 %					
Malaysia (Regierung von)	4,0480	30.09.2021	6.900.000	1.715	0,84
Malaysia (Regierung von)	4,4980	15.04.2030	2.360.000	607	0,30
Malaysia (Regierung von)	4,2320	30.06.2031	1.410.000	353	0,17
Malaysia (Regierung von)	4,3780	29.11.2019	947.000	233	0,11
Malaysia (Regierung von)	3,8440	15.04.2033	670.000	160	0,08
				3.068	**1,50**
Mexiko 3,37 %					
Mexiko (Regierung von)	10,0000	05.12.2024	44.522.300	2.521	1,22
Mexiko (Regierung von)	8,5000	18.11.2038	38.500.000	2.001	0,98
Mexiko (Regierung von)	6,5000	09.06.2022	34.100.000	1.694	0,83
Mexiko (Regierung von)	7,7500	13.11.2042	7.791.400	373	0,18
Mexiko (Regierung von)	8,0000	11.06.2020	6.200.000	320	0,16
				6.909	**3,37**
Peru 1,63 %					
Peru (Republik)	6,1500	12.08.2032	9.019.000	2.862	1,39
Peru (Republik)	6,9500	12.08.2031	1.430.000	486	0,24
				3.348	**1,63**
Philippinen 0,44 %					
Philippinen (Republik)	5,7500	12.04.2025	47.040.000	**903**	**0,44**
Polen 1,86 %					
Polen (Republik)	5,7500	25.10.2021	5.705.000	1.637	0,80
Polen (Republik)	1,5000	25.04.2020	5.280.000	1.377	0,67
Polen (Republik)	5,7500	25.04.2029	2.420.000	799	0,39
				3.813	**1,86**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Russische Föderation 1,70 %					
Russland (Föderation)	6,9000	23.05.2029	113.800.000	1.574	0,77
Russland (Föderation)	6,4000	27.05.2020	94.600.000	1.424	0,69
Russland (Föderation)	7,7000	23.03.2033	34.233.000	497	0,24
				3.495	**1,70**
Südafrika 1,72 %					
Südafrika (Republik)	8,0000	31.01.2030	22.770.000	1.456	0,72
Südafrika (Republik)	8,7500	31.01.2044	14.100.000	887	0,43
Südafrika (Republik)	6,2500	31.03.2036	15.430.000	777	0,38
Südafrika (Republik)	10,5000	21.12.2026	5.200.000	399	0,19
				3.519	**1,72**
Türkei 1,64 %					
Türkei (Republik)	10,4000	20.03.2024	9.050.000	1.169	0,56
Türkei (Republik)	10,7000	17.02.2021	7.058.450	1.043	0,51
Türkei (Republik)	3,0000	02.08.2023	1.430.000	441	0,22
Türkei (Republik)	10,6000	11.02.2026	3.070.000	391	0,19
Türkei (Republik)	10,7000	17.08.2022	2.460.000	327	0,16
				3.371	**1,64**
Uruguay 0,26 %					
Uruguay (Republik)	4,3750	15.12.2028	7.584.771	432	0,21
Uruguay (Republik)	9,8750	20.06.2022	3.400.000	101	0,05
				533	**0,26**
Summe Staatsanleihen				**52.551**	**25,62**
Summe Anleihen				**57.957**	**28,26**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**170.806**	**83,29**
Sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 0,19 %					
Aktien 0,19 %					
Bermuda 0,19 %					
Blue Capital Global Reinsurance Fund			758.824	**395**	**0,19**
Summe Aktien				**395**	**0,19**
Summe sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**395**	**0,19**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Offene Investmentfonds 9,12 %			
Alpha UCITS SICAV Fair Oaks Dynamic Credit Fund	3.008	3.850	1,88
MI TwentyFour Asset Backed Opportunities Fund	4.686.718	6.282	3,06
Neuberger Berman CLO Income Fund I2 Distributing	240.085	2.547	1,24
Prytania Diversified Asset-Backed Securities Fund	45.027	6.034	2,94
		18.713	**9,12**
Summe Offene Investmentfonds		**18.713**	**9,12**

Derivate (1,04 %)
Futures-Kontrakte 0,13 %

Futures	Fälligkeit	Nominalbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
CME S&P 500 E-mini	21.06.2019	21	22	0,01
EUX Euro Stoxx50	18.12.2020	222	103	0,04
EUX Euro Stoxx50	17.12.2021	232	95	0,05
EUX Euro Stoxx50	21.06.2019	70	10	-
ICE FTSE 100 Index	21.06.2019	(27)	16	0,01
ICE MINI MSCI Emerging Markets	21.06.2019	49	(7)	-
OSE TOPIX Index	13.06.2019	(18)	21	0,01
SFE SPI 200	20.06.2019	(24)	16	0,01
Nicht realisierte Gewinne aus Futures-Kontrakten			**276**	**0,13**

Devisenterminkontrakte (1,17 %)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/ (Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Barclays Capital	USD	GBP	11.04.2019	529.709	410.000	(5)	-
Barclays Capital	USD	GBP	11.04.2019	229.246	176.000	-	-
Barclays Capital	USD	JPY	11.04.2019	7.498.242	803.626.000	232	0,11
Barclays Capital	USD	NOK	11.04.2019	11.416.752	98.377.000	(11)	(0,01)
BNP Paribas	AUD	USD	14.06.2019	28.124.248	19.826.076	180	0,09
BNP Paribas	AUD	USD	14.06.2019	143.594	102.048	-	-
BNP Paribas	AUD	USD	14.06.2019	108.750	77.394	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	01.04.2019	212.898	240.238	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	02.04.2019	11.111	12.475	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	03.04.2019	20.657	23.200	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	91.426.857	103.697.530	(918)	(0,45)
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	465.391	529.772	(7)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	388.076	437.955	(2)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	213.789	240.503	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	183.596	207.055	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	161.388	183.720	(2)	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/ (Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	74.913	85.009	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	71.606	81.512	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	39.878	45.195	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	21.757.178	24.797.809	(214)	(0,10)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	20.442.863	23.299.815	(201)	(0,10)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	1.544.721	1.760.600	(15)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	1.444.501	1.646.374	(14)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	1.036.018	1.180.805	(10)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	656.112	747.806	(6)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	294.875	334.802	(2)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	108.565	123.265	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	86.648	99.400	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	77.247	87.945	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	69.260	78.784	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	66.061	75.293	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	63.022	71.866	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	51.106	58.460	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	47.652	54.313	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	30.827	34.849	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	21.381	24.159	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	15.704	17.739	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	15.017	17.179	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	13.055	14.805	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	3.479	3.963	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	856	978	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	422	481	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	175	199	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	96	110	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	49	56	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	37	42	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	29	32	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	21	24	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	11.04.2019	329.000	428.524	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	11.04.2019	85.000	111.414	(1)	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	4.949	6.547	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	4.949	6.547	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	4.782	6.327	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	4.781	6.325	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	03.04.2019	2.344	1.730	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	2.692.909	1.987.557	3	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	97.919	72.761	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	64.513	47.545	-	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/ (Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	38.736	28.580	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	38.425	28.431	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	20.361	15.100	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	17.782	13.184	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	10.957	8.120	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	4.939	3.638	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	4.611	3.404	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	1.829	1.355	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	1.112	823	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	1.000	739	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	105	78	-	-
BNP Paribas	USD	AUD	14.06.2019	176.068	247.292	-	-
BNP Paribas	USD	AUD	14.06.2019	174.296	247.740	(2)	-
BNP Paribas	USD	EUR	01.04.2019	332.742	294.875	2	-
BNP Paribas	USD	EUR	01.04.2019	122.507	108.565	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	02.04.2019	17.632	15.704	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	03.04.2019	24.014	21.381	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	11.04.2019	2.338.300	2.055.000	29	0,01
BNP Paribas	USD	EUR	11.04.2019	249.186	220.000	2	-
BNP Paribas	USD	EUR	16.04.2019	922.031	813.679	7	-
BNP Paribas	USD	EUR	16.04.2019	843.663	749.445	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16.04.2019	25.107	21.995	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	352.063	311.225	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	261.438	228.615	3	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	248.660	219.816	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	241.713	212.898	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	229.773	201.832	2	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	67.320	59.405	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	49.716	43.669	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	23.722	20.841	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	23.340	20.657	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	20.510	18.131	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	17.392	15.375	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	12.550	11.111	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	12.432	10.990	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	10.597	9.298	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	8.551	7.508	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	8.049	7.072	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	7.981	7.055	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	1.987	1.743	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	1.082	955	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	1.053	931	-	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/ (Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	909	796	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	763	675	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	184	162	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	146	128	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	138	122	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	72	63	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	47	41	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	11.04.2019	37.127.677	29.154.000	(878)	(0,43)
BNP Paribas	USD	GBP	11.04.2019	1.113.596	861.000	(9)	-
BNP Paribas	USD	GBP	11.04.2019	867.761	679.000	(17)	(0,01)
BNP Paribas	USD	GBP	11.04.2019	322.990	250.000	(3)	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	51	39	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	51	39	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	50	38	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	49	38	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	01.04.2019	822	1.112	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	02.04.2019	28.542	38.736	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	14.06.2019	36.632	49.407	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	14.06.2019	29.478	39.757	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	14.06.2019	16.735	22.722	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	14.06.2019	1.732	2.344	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	14.06.2019	93	126	-	-
Citigroup	USD	GBP	11.04.2019	685.471	534.000	(11)	(0,01)
Citigroup	USD	GBP	11.04.2019	494.868	380.000	(1)	-
Citigroup	USD	GBP	11.04.2019	395.800	301.000	3	-
Citigroup	USD	GBP	11.04.2019	319.533	243.000	3	-
Citigroup	USD	JPY	11.04.2019	791.844	88.192.000	(6)	-
Deutsche Bank	AUD	USD	11.04.2019	149.000	106.975	(1)	-
Deutsche Bank	USD	AUD	11.04.2019	387.375	546.000	(1)	-
Deutsche Bank	USD	CAD	11.04.2019	11.404.383	15.308.000	(57)	(0,03)
Deutsche Bank	USD	NZD	11.04.2019	11.249.968	16.778.000	(194)	(0,09)
Goldman Sachs	GBP	USD	11.04.2019	122.000	162.509	(3)	-
Goldman Sachs	USD	CAD	11.04.2019	492.680	661.000	(2)	-
Goldman Sachs	USD	GBP	11.04.2019	1.539.566	1.172.000	12	0,01
Goldman Sachs	USD	GBP	11.04.2019	124.431	95.000	1	-
Goldman Sachs	USD	NOK	11.04.2019	409.345	3.541.000	(2)	-
Goldman Sachs	USD	SEK	11.04.2019	644.015	5.839.000	14	0,01
HSBC	USD	GBP	11.04.2019	789.630	609.000	(4)	-
HSBC	USD	GBP	11.04.2019	289.945	224.000	(2)	-
HSBC	USD	GBP	11.04.2019	119.663	90.000	2	-
HSBC	USD	NZD	11.04.2019	406.540	603.000	(5)	-
JPM Chase	GBP	USD	11.04.2019	238.000	307.419	3	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/ (Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Merrill Lynch	GBP	USD	11.04.2019	856.000	1.131.534	(16)	(0,01)
Merrill Lynch	USD	GBP	11.04.2019	37.132.100	29.155.000	(875)	(0,43)
Merrill Lynch	USD	GBP	11.04.2019	220.362	166.000	4	-
Morgan Stanley	GBP	USD	11.04.2019	215.000	284.980	(5)	-
Morgan Stanley	GBP	USD	11.04.2019	76.000	98.351	1	-
Morgan Stanley	USD	EUR	11.04.2019	10.377.736	9.026.000	236	0,11
Morgan Stanley	USD	GBP	11.04.2019	386.213	293.000	4	-
Morgan Stanley	USD	GBP	11.04.2019	382.132	288.000	7	-
Morgan Stanley	USD	SEK	11.04.2019	11.406.062	101.720.000	433	0,21
Royal Bank of Canada	GBP	USD	11.04.2019	359.000	474.158	(6)	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	11.04.2019	339.000	449.465	(8)	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	11.04.2019	242.000	319.367	(4)	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	11.04.2019	152.000	201.556	(3)	-
Royal Bank of Canada	USD	EUR	11.04.2019	1.108.015	984.000	2	-
Royal Bank of Canada	USD	EUR	11.04.2019	596.902	520.000	13	0,01
Royal Bank of Canada	USD	GBP	11.04.2019	1.102.662	845.000	1	-
State Street	EUR	USD	11.04.2019	324.000	367.689	(4)	-
State Street	GBP	USD	11.04.2019	261.000	334.347	6	-
State Street	GBP	USD	11.04.2019	200.000	262.295	(2)	-
State Street	GBP	USD	11.04.2019	183.000	236.221	2	-
State Street	USD	GBP	11.04.2019	251.917	192.000	2	-
State Street	USD	GBP	11.04.2019	145.248	109.000	3	-
State Street	USD	JPY	11.04.2019	234.291	25.327.000	5	-
UBS	USD	AUD	11.04.2019	12.199.099	17.299.000	(92)	(0,04)
UBS	USD	GBP	11.04.2019	994.823	760.000	4	-
UBS	USD	GBP	11.04.2019	273.828	209.000	1	-
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten						**(2.407)**	**(1,17)**
Nicht realisierte Verluste aus Derivaten						**(2.131)**	**(1,04)**
Summe Anlagen						**187.783**	**91,56**
Sonstiges Nettovermögen						**17.300**	**8,44**
Summe Nettovermögen						**205.083**	**100,00**

† Verwaltet von Tochtergesellschaften der Standard Life Aberdeen plc.
∞ Eine Teilposition dieses Wertpapiers ist zum Ende des Berichtszeitraums fremdfinanziert.

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

Eastern European Equity

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der Eastern European Equity – A Thesaurierungsanteile um 6,66 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der MSCI Emerging Markets Europe 10/40 NR Index, um 4,10 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, EUR.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, EUR.

Die MSCI-Angaben sind nur für Ihre interne Nutzung konzipiert. Sie dürfen in keiner Weise reproduziert oder weiterverbreitet werden und sind nicht als Grundlage für ein Finanzinstrument, ein Produkt oder einen Index sowie Bestandteile derselben zu verwenden. Keine der MSCI-Angaben ist als Investmentberatung zu verstehen oder stellt eine Empfehlung dar, eine Investmententscheidung zu treffen (oder von einer solchen Abstand zu nehmen). Sie dürfen keinesfalls in dieser Hinsicht verwendet werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Orientierung oder Garantie für zukünftige Wertentwicklungsanalysen, Prognosen oder Vorhersagen verwendet werden.

Die MSCI-Angaben werden „wie besehen" bekanntgegeben. Jegliche Risiken, die mit einer Verwendung derselben einhergehen, werden vom Nutzer getragen. MSCI, seine verbundenen Unternehmen und Dritte, die an der Erfassung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen (zusammen die „MSCI-Parteien"), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (insbesondere jede Haftung für die Ursprünglichkeit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Schutzrechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorangegangenen übernehmen die MSCI-Parteien keine Haftung für direkte, indirekte, besondere, beiläufig entstandene oder strafbare Schäden, Folgeschäden (insbesondere entgangene Gewinne) oder andere Schäden. **(www.msci.com)**

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Osteuropäische Aktienkurse stiegen im sechsmonatigen Berichtszeitraum trotz globaler Wachstumssorgen. Die Stimmung hob sich auch durch den akkommodierenden Kurs der US Federal Reserve und Anzeichen für eine Lösung des Handelskonflikts zwischen den USA und China. Russland und die Türkei waren führend bei den Gewinnen.

Russland legte vor dem Hintergrund höherer Ölpreise und einer Hochstufung der Staatsanleihen auf den Investment-Grade-Status dank seiner Widerstandsfähigkeit gegenüber externen Schocks zu. Sorgen bezüglich zunehmend härteren US-Sanktionen zwangen den Staat zudem, vom US-Dollar wegzugehen. Erstmals in fünf Jahren wurde eine siebenjährige, auf Euro lautende Anleihe ausgegeben. Darüber hinaus legte Präsident Putin größeres Gewicht auf innenpolitische Fragen und erhöhte die Sozialausgaben in dem Versuch, die wachsende Unruhe der Öffentlichkeit in den Griff zu bekommen. Unterdessen behielt die Zentralbank die Zinsen mit dem Argument eines geringeren Inflationsrisikos trotz der jüngsten Mehrwertsteuererhöhung bei.

Die Türkei erlebte einen Bounce, als die Inflation nachließ. Sie behielt die Zinssätze entsprechend dem gemäßigten Ausblick der US Fed bei. Die Lira litt jedoch unter einem starken Ausverkauf vor den lokalen Wahlen, bei denen die regierende Koalition von Präsident Erdogan in großen Städten an Boden verlor. Währenddessen schloss Polen nahezu unverändert ab, angesichts von Sorgen hinsichtlich eines sich verlangsamenden Wachstums und eines möglichen Anstiegs der Inflation aufgrund höherer Ölpreise. Der Markt stand auch durch einen Abverkauf im Bankensektor unter Druck, der durch Befürchtungen bedingt war, dass der von der Regierung vorgeschlagene höhere Beitrag zur Einlagengarantie durch die Banken die Gewinne schmälern könnten. Die Einlagengarantie wird eingeführt, um das Geld der Einleger zu schützen.

Portfolioüberblick

Der Fonds übertraf die Benchmark vor allem aufgrund der Titelauswahl.

Polen war der wichtigste Beitragsleister, wo sich unsere Titelauswahl, insbesondere unsere Übergewichtung in der Supermarktkette Dino Polska als positiv erwies. Der Titel legte zu, nachdem die Regierung ein Konjunkturprogramm zur Ankurbelung der Konsumausgaben vorschlug. Dem Fonds zugute kam, dass wir keine Position im größten Kreditgeber des Landes, der PKO Bank, hielten, der nachgab, als die Behörden die Beiträge des Kreditgebers zur Einlagengarantie für Banken erhöhten. Zusätzlich unterstützt wurde die Performance durch unsere benchmarkunabhängigen Positionen in der Informationstechnologie in der ganzen Region. EPAM in Weißrussland, Yandex in Russland und Logo in der Türkei legten aufgrund solider Ergebnisse zu. Insbesondere Luxoft stieg, nachdem seine Übernahme durch DXC Technologies mit einem erheblichen Aufschlag bekannt wurde.

Im Gegenzug dazu erwies sich unser Engagement in Russland zwar als Verlustbringer, aber unsere Auswahl hinsichtlich der zu haltenden großen Ölwerte hatte positive Auswirkungen. Insbesondere unser fehlendes Engagement in Gazprom und Tetneft trug zu den Gewinnen bei, ebenso wie unsere untergewichtete Position in Rosneft. Allerdings wurden unsere Gewinne durch unser Engagement in Norilsk Nickel und dem großen LNG-Hersteller Novatek beeinträchtigt. In ähnlicher Weise wirkten sich auch der private Krankenhausbetreiber MD Medical und der Spirituosenhersteller Beluga abträglich auf die Performance aus, da Anleger zurückhaltend hinsichtlich der Wachstumsaussichten beider Unternehmen reagierten.

Was wichtige Portfoliobewegungen anbetrifft, so eröffneten wir eine Position in Rosneft aufgrund unserer zunehmenden Überzeugung von dieser Anlagenentscheidung und einer attraktiven Bewertung. Wir ergänzten unser Portfolio auch um eine Position in X5, dem bevorzugten russischen Lebensmitteleinzelhändler. Demgegenüber stiegen wir bei Luxoft aus, nachdem seine Aktien sich an den von DXC Technology angebotenen Preis annäherten. Wir verkauften auch Orbis nach dem Angebot von Accor und Global Ports angesichts von Bedenken hinsichtlich des Wettbewerbs auf dem Markt und einem schwachen Ausblick.

Ausblick

Die osteuropäischen Volkswirtschaften stehen weiterhin herausfordernden Bedingungen gegenüber, zu denen die US-Sanktionen gegen Russland, das Übergreifen des Handelskriegs und schwankende Ölpreise gehören. Auch wenn wir diese Risiken nicht herunterspielen wollen, sind wir doch der Meinung, dass die in jüngster Zeit geäußerten Bedenken übertrieben sind, und erwarten, dass sich die Stimmung und unsere Bestände von hoher Qualität erholen werden. In Russland könnten proaktive Maßnahmen der Regierung zur verstärkten Umverteilung der Ausgaben hin zu den Bereichen Infrastruktur, Gesundheitswesen und Bildung sowie die Initiativen der Zentralbank zur Stützung des Rubels dazu beitragen, die negativen Punkte auszugleichen. In der Türkei bestehen weiterhin Sorgen bezüglich des Wachstums, aber die binnenwirtschaftsorientierten Unternehmen gehören nun zu den preiswertesten der Schwellenländer. In Polen dagegen rückt die politische Unsicherheit in den Vordergrund, da später im Jahr Wahlen anstehen, auch wenn die konsumgesteuerte Wirtschaft gerüstet für ein weiteres Wachstum ist. Global sollte der US-Dollar aufgrund der Auswirkungen der Steuersenkungen durch die Trump-Regierung und das Verklingen der fiskalischen Anreize weiter nachgeben.

Auf Unternehmensebene sind unsere Bestände Firmen mit gesunden Fundamentaldaten, soliden Vorteilen gegenüber der Konkurrenz und erfahrenen Managern an der Spitze. Dank ihrer robusten Bilanzen konnten sie attraktive Renditen für Aktionäre stützen und ihre Ergebnisprognosen sind weiterhin positiv, trotz der kurzfristigen Volatilität. Insgesamt sind wir überzeugt davon, dass das Portfolio gut positioniert ist, um künftigen Herausforderungen standzuhalten und mittel- bis langfristige Chancen zu nutzen.

Global Emerging Markets Equity Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	€ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	31.755
Bankguthaben		127
Zins- und Dividendenforderungen		55
Forderungen aus Zeichnungen		103
Forderungen aus dem Verkauf von Wertpapieranlagen		6
Sonstige Vermögenswerte		9
Summe Aktiva		**32.055**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		50
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		38
Summe Passiva		**88**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**31.967**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	€ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		28.465
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		(33)
Realisierte Nettoverluste		(112)
Nicht realisierte Nettogewinne		1.628
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		4.116
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(2.103)
Nettoertragsausgleich	10	6
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**31.967**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	€ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	205
Erträge aus Wertpapierleihe	16	30
Bankzinsen		1
Summe Erträge		**236**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	230
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	38
Sonstige Betriebskosten		1
Summe Aufwendungen		**269**
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		**(33)**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(119)
Realisierte Währungsgewinne		7
Realisierte Nettoverluste		**(112)**
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Wertpapieranlagen		1.628
Nicht realisierte Nettogewinne		**1.628**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**1.483**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc EUR	I Acc EUR	S Acc EUR	X Acc EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	118.981	559	170.440	93.384
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	2.790	1.482	5.818	1.691
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(7.999)	(167)	(10.645)	(7.021)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**113.772**	**1.874**	**165.613**	**88.054**
Nettoinventarwert je Anteil	**97,1184**	**2.248,4817**	**95,0474**	**10,9336**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 97,35 %			
Aktien 97,35 %			
Tschechische Republik 2,39 %			
Komercni Banka	20.940	**765**	**2,39**
Georgien 1,27 %			
Bank of Georgia	21.230	**407**	**1,27**
Griechenland 4,58 %			
Fourlis	91.250	460	1,44
Jumbo	21.550	321	1,00
Sarantis	97.244	684	2,14
		1.465	**4,58**
Ungarn 1,76 %			
Gedeon Richter	33.600	**563**	**1,76**
Niederlande 1,29 %			
DP Eurasia[∞]	411.850	**411**	**1,29**
Polen 10,66 %			
Bank Pekao	25.041	639	2,00
Bank Zachodni	12.180	1.075	3,37
CD Projekt	9.540	442	1,38
Dino Polska	44.390	1.249	3,91
		3.405	**10,66**
Portugal 2,51 %			
Jeronimo Martins	61.068	**804**	**2,51**
Rumänien 2,29 %			
BRD-Groupe Societe Generale	269.137	**731**	**2,29**
Russische Föderation 53,21 %			
Beluga	51.851	330	1,03
Globaltrans	70.840	671	2,10
Lenta (GDR)[∞]	215.700	643	2,01
Lukoil (ADR)	40.680	3.248	10,17
Magnit	6.208	306	0,96
Mail Ru	26.100	574	1,79

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
MD Medical Group Investments (GDR)	169.800	742	2,32
Mobile Telesystems∞	162.110	555	1,74
Moscow Exchange MICEX-RTS	316.000	390	1,22
Norilsk Nickel	3.110	577	1,80
NOVATEK∞	181.070	2.642	8,26
Novolipetsk Steel	406.280	934	2,92
Rosneft	131.400	734	2,30
Sberbank	964.320	2.802	8,78
X5 Retail (GDR)	14.570	324	1,01
Yandex 'A'	50.180	1.535	4,80
		17.007	**53,21**
Slowenien 1,42 %			
Krka	7.810	**454**	**1,42**
Schweiz 3,79 %			
Coca-Cola HBC	39.940	**1.212**	**3,79**
Türkei 8,31 %			
AvivaSA Emeklilik ve Hayat	80.380	121	0,38
BIM Birlesik Magazalar	37.894	456	1,42
Cimsa Cimento	187.119	196	0,61
Coca-Cola Icecek	59.374	284	0,89
Enerjisa Enerji	294.400	240	0,75
Logo Yazilim Sanayi ve Ticaret∞	36.840	229	0,72
MLP Saglik Hizmetleri	155.681	310	0,97
SOK Marketler	274.269	391	1,22
Tupras	21.850	430	1,35
		2.657	**8,31**
Vereinigtes Königreich 1,27 %			
Georgia Capital	32.060	**406**	**1,27**
USA 2,60 %			
Epam Systems	5.520	**831**	**2,60**
Summe Aktien		**31.118**	**97,35**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**31.118**	**97,35**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Offene Investmentfonds 1,99 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) – US Dollar Fund Z-1[†]	715	**637**	**1,99**
Summe Offene Investmentfonds		**637**	**1,99**
Summe Wertpapieranlagen		**31.755**	**99,34**
Sonstiges Nettovermögen		**212**	**0,66**
Summe Nettovermögen		**31.967**	**100,00**

[†] Verwaltet von Tochtergesellschaften der Standard Life Aberdeen plc.
[∞] Eine Teilposition dieses Wertpapiers ist zum Ende des Berichtszeitraums fremdfinanziert.

Emerging Markets Corporate Bond

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem Sechsmonatszeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der Emerging Markets Corporate Bond – A Thesaurierungsanteile um 4,54 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der JP Morgan Corporate EMBI Broad Diversified Index, um 5,11 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, JP Morgan, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Unternehmensanleihen der Schwellenmärkte lieferten in den letzten sechs Monaten positive Renditen für Anleger, gestützt durch einen starken Start im Jahr 2019. Die Performance in den ersten drei Monaten war gemischt, was zu einem Rückgang von 1,6 % bezogen auf das Gesamtjahr 2018 des JP Morgan CEMBI Broad Diversified Index führte. Dennoch übertraf die Wertentwicklung der Unternehmensanleihen der Schwellenmärkte die anderer Arten von Schwellenmarkt-Schuldtiteln, während Investment-Grade-Unternehmensanleihen der Schwellenmärkte High-Yield-Anleihen der Schwellenmärkte überflügelten. Auf Länder bezogen gehörten 2018 zu den auffallenden Underperformern Argentinien sowie Länder, die durch sich verschlechternde Einzelwert-Schuldtitel beherrscht wurden, wie Jamaika (Digicel), Kasachstan (Nostrum) und Zambia (First Quantum). Frontiermärkte wie El Salvador, Nigeria und Paraguay schnitten dagegen deutlich besser ab.

Das neue Jahr begann sehr positiv für Unternehmensanleihen der Schwellenmärkte, die im Januar ihre beste monatliche Performance seit März 2016 verbuchen konnten. Die Anleger ignorierten den längsten Shutdown der US-Regierung in der Geschichte. Stattdessen war für sie der Schwenk hin zu einer gemäßigten Haltung der US Federal Reserve (Fed) von größerer Bedeutung, die das Tempo der Zinserhöhungen in Frage stellte. Darüber hinaus wirkten eine Ölpreiserholung, ein Abklingen der Handelsspannungen zwischen den USA und China und ein schwächerer US-Dollar zusammen, um einen idealen Rahmen für eine Rally bei Schuldtiteln der Schwellenmärkte zu schaffen. Die Unternehmensanleihen der Schwellenmärkte zeigten im Februar und März weiterhin eine positive Performance, als die Fed ihre gemäßigte Haltung angesichts nachlassender Erwartungen an das globale Wachstum und eine verhaltene Inflation noch einmal bekräftigte.

Portfolioüberblick

Der Fonds erzielte während des Berichtszeitraums eine Rendite von 4,54 %, die Benchmark hingegen 5,11 %.

Die Performance des Fonds während der letzten sechs Monate wurde durch die Titelauswahl vorangetrieben. Dem Fonds kam die Untergewichtung von Positionen (bezogen auf die Benchmark) in dem karibischen Telekommunikationsanbieter Digicel mit Hauptsitz in Jamaika und in Nostrum Oil mit Sitz in Kasachstan zugute. Beide Unternehmenstitel litten nach der Ankündigung schlechter Geschäftsergebnisse. Positive Beiträge im Hinblick auf die Wertpapierauswahl wurden auch aus Peru, Chile, den VAE, China und Indonesien geliefert. Der größte Verlustbringer für den Fonds war die Kreditauswahl in der Türkei.

Die Handelsaktivität war gegen Ende 2018 recht schwach. Im Dezember beteiligten wir uns an einer Neuemission im Nahen Osten, einem staatseigenen Industrieunternehmen namens Senaat. Wir ergriffen auch die Gelegenheit zum Verkauf der Fluggesellschaft Azul, als sich die Erholung bei den brasilianischen Unternehmensanleihen fortsetzte. Die Aktivität nahm dann 2019 wieder zu. Im Januar beteiligten wir uns an primären Emissionen des mexikanischen Kreditgebers Credito Real und des indonesischen Stromerzeugers Lestari Banten. Wir ergänzten unser Portfolio auch um eine bescheidene Position im karibischen Telekommunikationsanbieter Digicel, nachdem das Unternehmen einen langwierige Umstrukturierungsprozess durchlaufen hatte. Gegen Ende des Berichtszeitraums war die Beteiligung an der ersten privaten Emission im Unternehmenssektor von Ecuador, dem Quito International Airport, ein wichtiger Teil der Aktivität. Es handelt sich dabei um einen sehr wichtigen Asset für das Land und uns gefiel das Free-Cashflow-Profil.

Ausblick

Markttrends bleiben für Unternehmensanleihen der Schwellenmärkte weiterhin günstig. Zu den wichtigen stützenden makroökonomischen Faktoren gehören, dass Zinserhöhungen durch die Fed 2019 weiterhin nicht in Aussicht zu stehen scheinen, der Purchasing Managers Index von China im März stärker ist und der offensichtlich gemeinsame Wunsch der Präsidenten Trump und Xi Jinping nach Abschluss eines Handelsabkommens besteht, da die Gespräche auf hoher Ebene fortgesetzt werden. Unternehmensschuldtitel der Schwellenmärkte haben ein starkes erstes Quartal erlebt, wie auch die meisten weltweiten Kreditmärkte. Mit Blick in die Zukunft sind einige Korrekturen bei Treasuries nach dem steilen Aufschwung im März wahrscheinlich. Dies könnte durch eine weitere Spreadverengung kompensiert werden, sofern die Fundamentaldaten und das technische Bild positiv bleiben.

Emerging Markets Debt Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	512.636
Bankguthaben		2.493
Zinsforderungen		7.624
Forderungen aus Zeichnungen		6.746
Forderungen aus dem Verkauf von Wertpapieranlagen		380
Summe Aktiva		**529.879**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		6.910
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		463
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		4.317
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	2.009
Sonstige Verbindlichkeiten		349
Summe Passiva		**14.048**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**515.831**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		545.742
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		12.215
Realisierte Nettoverluste		(13.703)
Nicht realisierte Nettogewinne		14.451
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		238.268
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(279.263)
Nettoertragsausgleich	10	499
Gezahlte Dividenden	5	(2.378)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**515.831**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	14.674
Erträge aus Wertpapierleihe	16	193
Bankzinsen		21
Summe Erträge		**14.888**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	2.152
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	477
Vertriebsgebühren	4.1	38
Sonstige Betriebskosten		6
Summe Aufwendungen		**2.673**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**12.215**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(4.467)
Realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten		(9.408)
Realisierte Währungsgewinne		172
Realisierte Nettoverluste		**(13.703)**
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Wertpapieranlagen		15.612
Zunahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Devisenterminkontrakten		(1.163)
Nicht realisierte Währungsgewinne		2
Nicht realisierte Nettogewinne		**14.451**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**12.963**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc Hedged EUR	A Acc Hedged SGD	A Acc USD	A MInc EUR	A MInc Hedged SGD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	1.633.923	915	7.616.105	8.640	915
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	402.447	-	5.886.226	28.006	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(857.703)	-	(7.761.118)	(3.325)	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**1.178.667**	**915**	**5.741.213**	**33.321**	**915**
Nettoinventarwert je Anteil	**11,4957**	**10,5643**	**14,3301**	**12,2916**	**10,2271**

	A MInc USD	A MIncA USD	I Acc EUR	I Acc Hedged CHF	I Acc Hedged EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	4.617.201	53.546	555.576	743.418	11.468.244
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	934.120	9.042	-	7.371	2.160.288
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(3.853.637)	(15.436)	-	(739.344)	(3.251.623)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**1.697.684**	**47.152**	**555.576**	**11.445**	**10.376.909**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,2750**	**10,6535**	**11,1727**	**10,0918**	**14,0636**

	I Acc Hedged GBP[A]	I Acc USD	I MInc Hedged GBP	W Acc USD	W MInc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	-	3.432.142	2.132.085	590.817	116.103
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	500	3.808.214	309.077	14.285	22.196
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-	(378.454)	(377.172)	(83.219)	(10.299)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**500**	**6.861.902**	**2.063.990**	**521.883**	**128.000**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,4749**	**14,7520**	**9,5612**	**11,8231**	**10,6609**

	X Acc EUR	X Acc Hedged EUR	X Acc Hedged GBP[B]	X Acc USD	X MInc EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	59.129	78.250	-	1.216.848	92.645
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	3.743	12.187	500	715.158	1.830
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-	(11.864)	-	(529.209)	(1.000)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**62.872**	**78.573**	**500**	**1.402.797**	**93.475**
Nettoinventarwert je Anteil	**14,8947**	**9,9207**	**10,4366**	**12,8452**	**11,2438**

	X MInc Hedged EUR	X MInc USD	Z Acc Hedged GBP	Z Acc USD	Z MInc Hedged EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	575	2.632.072	50.122	4.051.080	899.187
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	-	4.214.631	-	-	204.635
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-	(4.110.071)	(122)	(870.110)	(105.696)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**575**	**2.736.632**	**50.000**	**3.180.970**	**998.126**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,0582**	**9,6903**	**10,2519**	**10,6887**	**9,4130**

	Z MInc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	177.702
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	4.802
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(27.362)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**155.142**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,4277**

[A] Die Anteilsklasse wurde am 31. Oktober 2018 aufgelegt.
[B] Die Anteilsklasse wurde am 18. Oktober 2018 aufgelegt.

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 94,75 %					
Anleihen 94,75 %					
Unternehmensanleihen 94,75 %					
Argentinien 2,78 %					
Cablevision	6,5000	15.06.2021	2.530.000	2.530	0,48
Genneia[∞]	8,7500	20.01.2022	2.495.000	2.270	0,44
IRSA Propiedades Comerciales[∞]	8,7500	23.03.2023	2.480.000	2.402	0,47
Pampa Energia[∞]	7,5000	24.01.2027	2.650.000	2.349	0,46
Transportadora de Gas del Sur[∞]	6,7500	02.05.2025	2.520.000	2.384	0,46
YPF[∞]	8,7500	04.04.2024	2.400.000	2.418	0,47
				14.353	**2,78**
Bahrain 0,75 %					
Oil and Gas Holding Company[∞]	8,3750	07.11.2028	2.230.000	2.500	0,48
Oil and Gas Holding Company	7,6250	07.11.2024	1.262.000	1.382	0,27
				3.882	**0,75**
Bangladesch 0,50 %					
Banglalink Digital Communications	8,6250	06.05.2019	2.590.000	**2.597**	**0,50**
Barbados 0,25 %					
Sagicor Finance 2015	8,8750	11.08.2022	1.227.000	**1.302**	**0,25**
Brasilien 7,03 %					
CSN Resources[∞]	7,6250	13.02.2023	2.700.000	2.714	0,53
Gerdau Trade	4,8750	24.10.2027	2.400.000	2.421	0,47
Globo Comunicacao e Participacoes (STEP)	VAR	08.06.2025	3.740.000	3.691	0,72
Klabin Austria	7,0000	03.04.2049	4.300.000	4.291	0,83
MARB BondCo[∞]	6,8750	19.01.2025	3.980.000	3.883	0,75
Odebrecht Drilling Norbe VIII/IX	6,3500	01.12.2021	2.127.500	2.104	0,41
Petrobras Global Finance	8,7500	23.05.2026	4.060.000	4.810	0,92
Petrobras Global Finance	6,9000	19.03.2049	2.947.000	2.922	0,57
Petrobras Global Finance	7,3750	17.01.2027	2.380.000	2.624	0,51
Rumo Luxembourg[∞]	5,8750	18.01.2025	2.680.000	2.715	0,53
Samarco Mineracao[∞]	5,7500	24.10.2023	1.800.000	1.202	0,23
Suzano Austria[∞]	7,0000	16.03.2047	2.336.000	2.610	0,51
Votorantim Cimentos	7,2500	05.04.2041	230.000	265	0,05
				36.252	**7,03**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Kanada 0,58 %					
Gran Tierra Energy International	6,2500	15.02.2025	3.120.000	**2.991**	**0,58**
Kaimaninseln 0,65 %					
Sparc EM SPC Panama Metro Line 2	-	05.12.2022	3.630.193	**3.358**	**0,65**
Chile 3,91 %					
Empresa Electrica Angamos	4,8750	25.05.2029	5.067.150	5.124	0,99
GNL Quintero∞	4,6340	31.07.2029	7.281.000	7.553	1,47
Latam Airlines 2015-1 Pass Through Trust A	4,2000	15.08.2029	5.097.273	5.043	0,98
Latam Finance	6,8750	11.04.2024	2.380.000	2.448	0,47
				20.168	**3,91**
China 8,14 %					
Agile	VAR	PERP	612.000	600	0,12
China Aoyuan	8,5000	23.01.2022	2.530.000	2.663	0,52
Chinalco Capital	4,2500	21.04.2022	1.837.000	1.815	0,35
CNAC HK Finbridge∞	4,6250	14.03.2023	3.433.000	3.558	0,69
Country Garden∞	8,0000	27.01.2024	2.724.000	2.888	0,56
ENN Energy	6,0000	13.05.2021	2.383.000	2.506	0,49
Huarong Finance 2017 (EMTN)	4,9500	07.11.2047	4.900.000	4.679	0,90
Logan Property	7,5000	27.08.2021	2.470.000	2.538	0,49
Logan Property	7,5000	25.08.2022	1.337.000	1.384	0,27
New Metro Global∞	5,0000	08.08.2022	2.890.000	2.765	0,54
Postal Savings Bank of China	VAR	PERP	1.770.000	1.720	0,33
Powerchina Real Estate	4,5000	06.12.2021	4.630.000	4.698	0,90
Shimao Property	6,1250	21.02.2024	2.470.000	2.514	0,49
Times China	6,2500	17.01.2021	2.560.000	2.563	0,50
Vanke Real Estate Hong Kong (EMTN)	3,9750	09.11.2027	2.678.000	2.623	0,51
Yingde Gases Investment	6,2500	19.01.2023	2.431.000	2.457	0,48
				41.971	**8,14**
Kolumbien 2,33 %					
Banco GNB Sudameris	VAR	03.04.2027	1.807.000	1.861	0,36
Bancolombia	VAR	18.10.2027	2.730.000	2.720	0,53
Millicom International Cellular	6,6250	15.10.2026	982.000	1.032	0,20
SURA Asset Management∞	4,3750	11.04.2027	3.900.000	3.900	0,75
Transportadora de Gas Internacional∞	5,5500	01.11.2028	2.332.000	2.527	0,49
				12.040	**2,33**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Costa Rica 0,76 %					
Autopistas del Sol	7,3750	30.12.2030	3.940.633	**3.921**	**0,76**
Demokratische Republik Kongo 0,62 %					
HTA[∞]	9,1250	08.03.2022	3.050.000	**3.187**	**0,62**
Dominikanische Republik 0,88 %					
AES Andres Dominican Power	7,9500	11.05.2026	3.640.000	3.881	0,75
Dominican Republic (Mestenio)	8,5000	02.01.2020	665.488	681	0,13
				4.562	**0,88**
Ecuador 0,55 %					
Petroamazonas	4,6250	16.02.2020	2.824.179	**2.818**	**0,55**
El Salvador 0,55 %					
AES El Salvador Trust II	6,7500	28.03.2023	2.900.000	**2.831**	**0,55**
Georgien 2,62 %					
Bank of Georgia	VAR	PERP	2.550.000	2.604	0,50
BGEO[∞]	6,0000	26.07.2023	3.320.000	3.324	0,64
Georgian Oil and Gas	6,7500	26.04.2021	4.830.000	5.000	0,98
JSC Georgia Capital	6,1250	09.03.2024	2.740.000	2.587	0,50
				13.515	**2,62**
Guatemala 3,37 %					
Agromercantil Senior Trust	6,2500	10.04.2019	1.570.000	1.572	0,30
Cementos Progreso Trust	7,1250	06.11.2023	4.900.000	5.077	0,99
Comcel Trust	6,8750	06.02.2024	4.110.000	4.282	0,84
Energuate Trust	5,8750	03.05.2027	2.850.000	2.808	0,54
Industrial Senior Trust	5,5000	01.11.2022	3.570.000	3.628	0,70
				17.367	**3,37**
Honduras 0,33 %					
Inversiones Atlantida	8,2500	28.07.2022	1.657.000	**1.692**	**0,33**
Hongkong 0,56 %					
China Oil & Gas	4,6250	20.04.2022	2.967.000	**2.873**	**0,56**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Indien 1,67 %					
Hindustan Petroleum	4,0000	12.07.2027	2.593.000	2.550	0,49
State Bank of India (Dubai) (EMTN)	VAR	PERP	3.410.000	3.458	0,68
Vedanta Resources	6,1250	09.08.2024	2.840.000	2.601	0,50
				8.609	**1,67**
Indonesien 2,82 %					
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	4,6250	20.07.2023	3.748.000	3.874	0,76
Chandra Asri Petrochemical	4,9500	08.11.2024	2.689.000	2.565	0,50
Listrindo Capital	4,9500	14.09.2026	2.990.000	2.908	0,56
LLPL Capital Pte	6,8750	04.02.2039	2.405.000	2.604	0,50
Medco Platinum Road	6,7500	30.01.2025	2.635.000	2.571	0,50
				14.522	**2,82**
Israel 2,42 %					
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III	3,1500	01.10.2026	7.720.000	6.315	1,22
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III	6,0000	15.04.2024	4.910.000	4.929	0,96
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III	6,7500	01.03.2028	1.250.000	1.261	0,24
				12.505	**2,42**
Jamaika 0,31 %					
Digicel Group One[∞]	8,2500	30.12.2022	1.300.000	800	0,15
Digicel Group Two[∞]	8,2500	30.09.2022	2.400.000	822	0,16
				1.622	**0,31**
Kasachstan 1,00 %					
Tengizchevroil Finance International	4,0000	15.08.2026	5.260.000	**5.144**	**1,00**
Kuwait 0,49 %					
Al Ahli Bank of Kuwait	VAR	PERP	2.460.000	**2.533**	**0,49**
Malaysia 1,01 %					
GOHL Capital[∞]	4,2500	24.01.2027	5.220.000	**5.202**	**1,01**
Mauritius 1,00 %					
Liquid Telecommunications Financing	8,5000	13.07.2022	2.419.000	2.501	0,48
Neerg Energy	6,0000	13.02.2022	2.700.000	2.680	0,52
				5.181	**1,00**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Mexiko 7,45 %					
Banco Santander	VAR	01.10.2028	2.605.000	2.673	0,52
BBVA Bancomer Texas	VAR	18.01.2033	5.290.000	4.884	0,95
Credito Real∞	9,5000	07.02.2026	2.400.000	2.536	0,49
Elementia∞	5,5000	15.01.2025	3.899.000	3.826	0,74
Grupo Financiero Santander Mexico	VAR	PERP	2.350.000	2.468	0,48
Grupo Posadas	7,8750	30.06.2022	3.710.000	3.761	0,73
Mexico Generadora de Energia S de rl∞	5,5000	06.12.2032	4.957.632	5.007	0,97
Sigma Finance Netherlands	4,8750	27.03.2028	1.880.000	1.882	0,36
SixSigma Networks Mexico	7,5000	02.05.2025	2.623.000	2.569	0,50
Trust 1401∞	6,9500	30.01.2044	5.010.000	5.254	1,01
Unifin Financiera∞	7,0000	15.01.2025	2.879.000	2.721	0,53
Unifin Financiera	VAR	PERP	996.000	869	0,17
				38.450	**7,45**
Marokko 0,52 %					
OCP	4,5000	22.10.2025	2.700.000	**2.675**	**0,52**
Niederlande 0,37 %					
GTH Finance	7,2500	26.04.2023	1.790.000	**1.913**	**0,37**
Nigeria 1,95 %					
Access Bank (EMTN)∞	10,5000	19.10.2021	2.150.000	2.323	0,45
IHS Netherlands	9,5000	27.10.2021	2.580.000	2.685	0,52
United Bank for Africa	7,7500	08.06.2022	3.650.000	3.731	0,72
Zenith Bank∞	7,3750	30.05.2022	1.300.000	1.341	0,26
				10.080	**1,95**
Oman 0,95 %					
Oztel∞	6,6250	24.04.2028	5.030.000	**4.912**	**0,95**
Panama 0,96 %					
Global Bank	4,5000	20.10.2021	2.474.000	2.503	0,49
Multibank∞	4,3750	09.11.2022	2.420.000	2.441	0,47
				4.944	**0,96**
Paraguay 0,53 %					
Telefonica Celular del Paraguay	5,8750	15.04.2027	2.676.000	**2.721**	**0,53**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Peru 2,89 %					
Fideicomiso Inretail[∞]	5,7500	03.04.2028	3.470.000	3.621	0,70
InRetail Pharma[∞]	5,3750	02.05.2023	3.640.000	3.787	0,73
Intercorp Peru	5,8750	12.02.2025	2.241.000	2.341	0,45
Nexa Resources[∞]	5,3750	04.05.2027	4.990.000	5.139	1,01
				14.888	**2,89**
Philippinen 0,56 %					
Security Bank (EMTN)	4,5000	25.09.2023	2.796.000	**2.904**	**0,56**
Katar 0,58 %					
QIIB Senior Sukuk	4,2640	05.03.2024	2.944.000	**2.993**	**0,58**
Russische Föderation 2,56 %					
Alfa Bank	VAR	PERP	3.427.000	3.335	0,64
Gazprom	6,5100	07.03.2022	2.600.000	2.769	0,54
GTLK Europe	5,9500	19.07.2021	2.450.000	2.474	0,48
Lukoil International Finance	4,5630	24.04.2023	2.150.000	2.182	0,42
Sberbank of Russia Via SB Capital	6,1250	07.02.2022	2.360.000	2.457	0,48
				13.217	**2,56**
Saudi-Arabien 0,49 %					
Almarai Sukuk	4,3110	05.03.2024	2.462.000	**2.502**	**0,49**
Singapur 2,93 %					
Marble II	5,3000	20.06.2022	2.560.000	2.548	0,49
Parkway Pantai (EMTN)	VAR	PERP	5.270.000	5.162	1,01
Puma International Financing[∞]	5,0000	24.01.2026	4.340.000	3.779	0,73
United Overseas Bank (EMTN)	VAR	19.09.2024	3.620.000	3.628	0,70
				15.117	**2,93**
Südafrika 2,50 %					
Absa[∞]	VAR	25.04.2028	2.920.000	2.920	0,57
FirstRand Bank[∞]	VAR	23.04.2028	2.493.000	2.558	0,50
MTN Mauritius Investments	4,7550	11.11.2024	5.110.000	4.867	0,94
SASOL	5,8750	27.03.2024	2.401.000	2.548	0,49
				12.893	**2,50**
Südkorea 0,56 %					
Shinhan Financial	VAR	PERP	2.783.000	**2.872**	**0,56**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Spanien 2,55 %					
AI Candelaria Spain	7,5000	15.12.2028	4.900.000	5.120	0,99
Atento Luxco 1	6,1250	10.08.2022	4.090.000	4.074	0,79
International Airport Finance	12,0000	15.03.2033	3.712.000	3.976	0,77
				13.170	**2,55**
Supranational 0,98 %					
African Export-Import Bank (EMTN)∞	4,0000	24.05.2021	5.000.000	**5.051**	**0,98**
Thailand 1,39 %					
Krung Thai Bank Cayman (EMTN)	VAR	26.12.2024	2.940.000	2.967	0,58
PTTEP Treasury Center	VAR	PERP	4.209.000	4.188	0,81
				7.155	**1,39**
Türkei 5,30 %					
Akbank	VAR	27.04.2028	2.200.000	1.826	0,35
Akbank (EMTN)	5,1250	31.03.2025	2.710.000	2.327	0,45
KOC Holding AS	5,2500	15.03.2023	2.652.000	2.526	0,49
Tupras Turkiye Petrol Rafineleri	4,5000	18.10.2024	2.720.000	2.406	0,47
Turk Telekomunikasyon∞	4,8750	19.06.2024	2.550.000	2.276	0,44
Turkcell Iletisim Hizmetleri	5,8000	11.04.2028	3.379.000	2.948	0,57
Turkiye Garanti Bankasi	VAR	24.05.2027	2.700.000	2.295	0,44
Turkiye Is Bankasi∞	6,1250	25.04.2024	4.080.000	3.513	0,68
Turkiye Sise ve Cam Fabrikalari	6,9500	14.03.2026	3.752.000	3.631	0,71
Yapi ve Kredi Bankasi (EMTN)	VAR	PERP	3.550.000	3.570	0,70
				27.318	**5,30**
Ukraine 2,53 %					
Kernel∞	8,7500	31.01.2022	3.010.000	3.089	0,60
Metinvest	8,5000	23.04.2026	4.090.000	4.017	0,78
MHP∞	6,9500	03.04.2026	3.221.000	3.032	0,59
MHP∞	7,7500	10.05.2024	455.000	459	0,09
Ukreximbank	9,6250	27.04.2022	2.400.000	2.431	0,47
				13.028	**2,53**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Vereinigte Arabische Emirate 6,89 %					
Abu Dhabi National Energy	4,8750	23.04.2030	4.442.000	4.720	0,91
Aldar	4,7500	29.09.2025	2.430.000	2.520	0,49
DIB Sukuk	3,6640	14.02.2022	3.570.000	3.554	0,69
Emirates NBD	VAR	PERP	2.721.000	2.745	0,53
Emirates Sukuk (REIT)	5,1250	12.12.2022	2.213.000	2.119	0,41
ICD Sukuk (EMTN)	5,0000	01.02.2027	5.150.000	5.205	1,01
MAF Global Securities	VAR	PERP	5.190.000	4.872	0,94
Noor Tier 1 Sukuk	VAR	PERP	2.208.000	2.246	0,44
Tabreed Sukuk	5,5000	31.10.2025	2.557.000	2.765	0,54
Zahidi	4,5000	22.03.2028	4.817.529	4.781	0,93
				35.527	**6,89**
Uruguay 0,46 %					
Arcos Dorados	5,8750	04.04.2027	2.380.000	**2.389**	**0,46**
Sambia 0,97 %					
First Quantum Minerals	7,2500	15.05.2022	2.465.000	2.489	0,48
First Quantum Minerals	6,8750	01.03.2026	1.380.000	1.285	0,25
First Quantum Minerals	7,5000	01.04.2025	1.300.000	1.250	0,24
				5.024	**0,97**
Summe Unternehmensanleihen				**488.741**	**94,75**
Summe Anleihen				**488.741**	**94,75**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**488.741**	**94,75**
Sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 0,53 %					
Anleihen 0,53 %					
Unternehmensanleihen 0,53 %					
Brasilien 0,01 %					
OAS Financial	VAR	PERP	3.760.000	29	0,01
OAS Investments	8,2500	19.10.2019	2.180.000	16	-
				45	**0,01**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Vereinigte Arabische Emirate 0,52 %					
Senaat Sukuk	4,7600	05.12.2025	2.561.000	**2.712**	**0,52**
Summe Unternehmensanleihen				**2.757**	**0,53**
Summe Anleihen				**2.757**	**0,53**
Summe sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**2.757**	**0,53**
Offene Investmentfonds 4,10 %					
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) – US Dollar Fund Z-1[†]			21.138	**21.138**	**4,10**
Summe Offene Investmentfonds				**21.138**	**4,10**

Derivate (0,39 %)
Devisenterminkontrakte (0,39 %)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/ (Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	CHF	USD	14.06.2019	114.318	114.755	1	-
BNP Paribas	CHF	USD	14.06.2019	600	604	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	01.04.2019	1.281.203	1.445.732	(7)	-
BNP Paribas	EUR	USD	02.04.2019	9.980	11.206	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	03.04.2019	91.139	102.363	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	146.297.032	165.931.995	(1.470)	(0,28)
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	976.845	1.109.741	(12)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	377.445	429.660	(5)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	280.069	314.828	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	267.821	303.161	(2)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	229.100	258.546	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	176.415	199.938	(2)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	175.743	199.112	(2)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	99.956	114.103	(2)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	95.869	109.135	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	20.338	23.069	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	18.433	20.788	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	322	363	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	168	190	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	88	99	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	47	53	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	13.221.475	15.069.216	(130)	(0,03)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	9.082.504	10.351.811	(90)	(0,02)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	771.357	879.156	(8)	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	250.636	286.635	(3)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	77.205	88.285	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	55.397	62.898	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	49.412	56.410	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	44.950	51.418	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	38.751	44.120	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	38.575	44.252	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	36.934	42.192	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	28.728	32.718	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	17.305	19.698	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	16.443	18.588	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	9.975	11.347	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	5.975	6.802	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	5.764	6.570	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	4.051	4.624	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	3.984	4.502	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	3.768	4.310	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	1.766	2.001	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	200	228	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	63	71	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	51	57	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	30	35	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	22	25	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	01.04.2019	8.836	11.687	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	19.490.616	25.784.798	(294)	(0,06)
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	505.994	669.396	(8)	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	102.821	136.339	(2)	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	43.850	57.874	(1)	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	41.486	55.083	(1)	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	35.965	47.472	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	35.404	46.315	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	19.668	25.994	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	14.815	19.714	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	14.144	18.838	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	11.148	14.681	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	10.424	13.669	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	9.705	12.747	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	8.661	11.537	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	5.173	6.844	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	5.155	6.819	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	5.050	6.654	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	2.674	3.562	-	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	67	88	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	58	76	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	53	70	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	30	40	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	30	40	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	9.580	7.071	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	9.312	6.873	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	49	36	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	49	36	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	747	748	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	01.04.2019	62.510	55.397	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	02.04.2019	314.449	280.069	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	03.04.2019	4.475	3.984	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16.04.2019	1.447.425	1.281.203	7	-
BNP Paribas	USD	EUR	16.04.2019	1.218.657	1.075.889	9	-
BNP Paribas	USD	EUR	16.04.2019	1.088.990	956.928	13	-
BNP Paribas	USD	EUR	16.04.2019	252.451	222.848	2	-
BNP Paribas	USD	EUR	16.04.2019	211.806	188.289	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16.04.2019	126.176	111.196	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16.04.2019	102.472	91.139	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16.04.2019	1.158	1.028	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16.04.2019	1.049	923	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16.04.2019	698	614	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16.04.2019	288	253	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16.04.2019	142	124	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16.04.2019	79	70	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16.04.2019	55	48	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16.04.2019	45	40	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	94.047	83.138	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	92.407	81.688	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	57.484	50.413	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	11.273	9.980	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	4.914	4.344	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	1.714	1.499	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	170	149	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	57	50	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	28	25	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	02.04.2019	14.628	11.148	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	03.04.2019	88	67	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	139.269	105.607	1	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	54.855	41.433	1	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	29.106	21.895	-	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	13.880	10.410	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	11.729	8.836	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	3.813	2.870	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	45	34	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	28	21	-	-
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten						**(2.009)**	**(0,39)**
Nicht realisierte Verluste aus Derivaten						**(2.009)**	**(0,39)**
Summe Wertpapieranlagen						**510.627**	**98,99**
Sonstiges Nettovermögen						**5.204**	**1,01**
Summe Nettovermögen						**515.831**	**100,00**

[∞] Eine Teilposition dieses Wertpapiers ist zum Ende des Berichtszeitraums fremdfinanziert.
[†] Verwaltet von Tochtergesellschaften der Standard Life Aberdeen plc.

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

Emerging Markets Equity

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der Emerging Markets Equity - A Thesaurierungsanteile um 5,10 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der MSCI Emerging Markets Index, um 1,83 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Die MSCI-Angaben sind nur für Ihre interne Nutzung konzipiert. Sie dürfen in keiner Weise reproduziert oder weiterverbreitet werden und sind nicht als Grundlage für ein Finanzinstrument, ein Produkt oder einen Index sowie Bestandteile derselben zu verwenden. Keine der MSCI-Angaben ist als Investmentberatung zu verstehen oder stellt eine Empfehlung dar, eine Investmententscheidung zu treffen (oder von einer solchen Abstand zu nehmen). Sie dürfen keinesfalls in dieser Hinsicht verwendet werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Orientierung oder Garantie für zukünftige Wertentwicklungsanalysen, Prognosen oder Vorhersagen verwendet werden.

Die MSCI-Angaben werden „wie besehen" bekanntgegeben. Jegliche Risiken, die mit einer Verwendung derselben einhergehen, werden vom Nutzer getragen. MSCI, seine verbundenen Unternehmen und Dritte, die an der Erfassung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen (zusammen die „MSCI-Parteien"), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (insbesondere jede Haftung für die Ursprünglichkeit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Schutzrechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorangegangenen übernehmen die MSCI-Parteien keine Haftung für direkte, indirekte, besondere, beiläufig entstandene oder strafbare Schäden, Folgeschäden (insbesondere entgangene Gewinne) oder andere Schäden. (**www.msci.com**)

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Die Schwellenmärkte verzeichneten in dem sechsmonatigen Berichtszeitraum Gewinne, mit denen sie die der entwickelten Märkte übertrafen. Dies war trotz deutlicher Verluste im Oktober und angesichts einer anhaltenden Stärke des US-Dollars, steigender Energiepreise und einer Eskalation der Handelsspannungen zwischen den US und China der Fall. Höhere politische Risiken wie die Wahlen in Brasilien und Mexiko, der Brexit-Fehltritt des Vereinigten Königreichs und der Haushaltswiderstand in Italien trugen zudem zur Verunsicherung der Anleger bei. Dennoch sorgten der Optimismus aufgrund von Fortschritten bei den Handelsgesprächen sowie die gemäßigte Haltung der großen Zentralbanken bei ihrem geldpolitischen Kurs, veranlasst durch Anzeichen einer globalen Konjunkturabschwächung, für einen Aufschwung.

Die brasilianischen Aktien erholten sich in Erwartung eines Wahlsiegs von Präsident Jair Bolsonaro und seiner Zusicherung einer Rentenreform. Indien konnte anfangs erlittene Verluste ausgleichen, nachdem die Ölpreise nach Erreichung eines Höhepunkts im Oktober wieder nachgaben. Auch die Stimmung verbesserte sich nach der Entschärfung der Spannungen mit dem Nachbarland Pakistan, was Erwartungen nährte, dass die Bharatiya Janata Party weiterhin an der Macht bleiben könnte, um so die politische Kontinuität sicherzustellen. In China schienen Konjunkturprogramme zur Ankurbelung der Binnenwirtschaft Wirksamkeit zu zeigen, da die Leitindikatoren auf eine Erholung im Fertigungssektor hinwiesen.

Im Gegensatz dazu erlebte Mexiko durch den Abschluss des umgestalteten nordamerikanischen Handelspakts einen Aufschwung, verlor jedoch anschließend an Schwung aufgrund von Bedenken bezüglich der umstrittenen Politik von Präsident Andrés Manuel López Obrador. Korea und Taiwan, in denen eine Reihe von Chipherstellern ihren Sitz haben, entwickelten sich verhalten angesichts einer nachlassenden Nachfrage und einer handelsbedingten Unterbrechung in der Lieferkette.

Mit Blick auf die Politik war das Ergebnis der ersten allgemeinen Wahlen in Thailand nach nahezu fünf Jahren unklar, da weder Pheu Thai noch Palang Pracharath eine einfache Mehrheit im Unterhaus sicherstellen konnten. Die türkische Regierungspartei AKP verlor in den großen Städten an Boden, da die Wähler mit der Wirtschaftspolitik der Regierung unzufrieden waren.

Portfolioüberblick

Die Outperformance des Fonds war in erster Linie auf unsere gute Titelauswahl in China zurückzuführen. Die dem Aberdeen Standard Sicav I – China-A Share Equity Fund zugrunde liegenden Werte erholten sich angesichts der Hoffnung einer Lösung der Handelsgespräche zwischen den USA und China. Auch andere Positionen entwickelten sich gut. China Resources Land legte aufgrund solider Ergebnisse und Gewinnerwartungen sowie angesichts von Erwartungen zu, dass Pekings Konjunkturmaßnahmen den Immobiliensektor in Schwung bringen würden. Die Ergebnisse von Yum in China wurden durch eine bessere Performance seiner KFC-Franchise gesteigert, und erfreulich für uns war, dass sich digitale Zahlungen zunehmend durchsetzten. Das Fehlen eines Engagements in Baidu erwies sich als nutzbringend, da die meisten Software- und Internetfirmen aufgrund eines befürchteten inländischen Abschwungs an Wert verloren.

Andernorts trug das recht starke Engagement in Brasilien zu den relativen Renditen bei, aber unsere Auswahl an Titeln war abträglich. Der Aktienkurs von Vale brach nach dem Dammbruch in seiner Eisenerzmine Feijao ein, der zu einer erheblichen Produktionsunterbrechung führt. Wir haben uns in dem Bergbauunternehmen aufgrund seines Risikomanagementkonzepts stark engagiert und wurden durch seine Reaktionsbereitschaft ermutigt, die eine Zusage umfasste, die Stilllegung von über zehn stromaufwärts gelegenen Dämmen zu beschleunigen. Die Untergewichtung in Petrobras wirkte sich negativ auf die Performance aus, da die Aktien aufgrund steigender Ölpreise und Optimismus hinsichtlich der Reformen der Regierung zulegten. Die Verluste wurden durch Lojas Renner und Multiplan in Grenzen gehalten.

Auf Sektorebene zeigte sich eine Outperformance unserer Titelauswahl im Finanzbereich. Banco Bradesco konnte gute Ergebnisse und Ertragsprognosen verbuchen. In Indien zeigten sich Housing Development Finance Corp und Kotak Mahindra Bank widerstandsfähig, trotz einer Liquiditätsknappheit nach dem Ausfall von Infrastructure Leasing & Financial Services.

Im Gegensatz dazu war die Untergewichtung in Mexiko ein Verlustbringer, da Mexiko während des Berichtszeitraums einer der Märkte mit der schlechtesten Performance war.

Der Flughafenbetreiber Asur gab nach der Entscheidung von Präsident Andrés Manuel López Obrador, den weiteren Bau des stark benötigten neuen Flughafens von Mexico City zu stoppen, nach. Unterdessen wurde der Kreditgeber Banorte durch seinen Vorschlag zur Reduzierung der Bankgebühren beeinträchtigt.

Zu unseren wichtigsten Aktivitäten gehörte, dass wir eine Position in Tenaris eröffneten, das von dem sich erholenden Capex-Zyklus für die Ölbranche mit einem erheblichen operativen Leverage profitieren wird. Wir eröffneten eine Position in Petrobras angesichts unseres gestiegenen Vertrauens in seinen Schuldenabbauprozesses, bessere Prognosen hinsichtlich der Optimierung seines Betriebsaufwands und einer Verdoppelung seiner Rendite auf das eingesetzte Kapital.

Im Gegenzug verkauften wir Standard Chartered, da der Ausblick des Unternehmens schwierig bleibt, es durch ein schwaches Kreditwachstum und einen belastenden regulatorischen Druck gekennzeichnet ist und seine Profitabilität zunehmend fraglich ist. Wir haben Magnit aufgrund von Bedenken hinsichtlich seines strategischen Ausblicks und seiner Governance veräußert, ebenso wie Gedeon Richter angesichts seiner schwachen Ergebnisse und Ertragsprognosen. Wir haben Ultrapar aufgrund des sich verstärkenden Wettbewerbsdrucks, der auf seinem Kerngeschäft, dem Kraftstoffhändler Ipiranga, lastet, abgestoßen. Schließlich haben wir die Entscheidung getroffen, das aus Nasper ausgegliederte Unternehmen Multichoice Group angesichts des schwierigen Geschäftsumfelds nicht als Einzelposition zu halten.

Ausblick

Die Schwellenmärkte schienen nach Einbußen 2018 zu ihrer Stärke zurückzufinden, da mehrere Risiken, die die Anleger im letzten Jahr verunsicherten, nun abgemildert wurden. Dass bei dem vorübergehenden Handelsstreit zwischen Washington und Peking nun eine neue Bereitschaft zur Findung einer Lösung für die wichtigsten Probleme erkennbar ist, sollte Grund für einen gewissen Optimismus sein. Der akkommodierende Kurs der US Federal Reserve könnte die geldpolitischen Bedingungen in den Schwellenmärkten verbessern und die wirtschaftliche Expansion so wiederbeleben. Unterdessen kann sich der politische Ausblick in Brasilien und Mexiko als ermutigend erweisen. Darüber hinaus sollte der Wechsel Chinas weg vom Schuldenabbau hin zu konsumgestützten Anleihen das globale Wachstum abfedern. Vor diesem Hintergrund sollten sich die Unternehmenserträge erholen, wenn auch in bescheidendem Umfang. Nach dem Abverkauf im letzten Jahr ist die Anlageklasse weiterhin attraktiv im Preis sowohl bezogen auf ihre historischen Durchschnittswerte als auch bezogen auf ihre Äquivalente in entwickelten Märkten.

Dennoch könnte ein globaler Abschwung, der über die Erwartungen hinausgeht, die Anleger überraschen, während die Spannungen zwischen den USA und China neu aufflammen könnten. Die politischen Entwicklungen wurden vor den Wahlen in den wichtigsten Märkten wie Indonesien, Indien und Südafrika im Fokus stehen. Über die kurzfristige Volatilität hinaus werden wir uns weiterhin auf Unternehmen hoher Qualität mit gesunden Fundamentaldaten und einem erfahrenen Management konzentrieren. Dies sollte langfristig zu nachhaltigen Renditen für Anleger führen.

Global Emerging Markets Equity Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	2.779.401
Bankguthaben		12.020
Zins- und Dividendenforderungen		5.813
Forderungen aus Zeichnungen		212
Forderungen aus dem Verkauf von Wertpapieranlagen		30.167
Nicht realisierte Gewinne aus Devisenterminkontrakten	2.6	88
Sonstige Vermögenswerte		1.675
Summe Aktiva		**2.829.376**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		1.562
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		2.894
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		20.605
Sonstige Verbindlichkeiten		5.187
Summe Passiva		**30.248**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**2.799.128**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		3.389.422
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		(4.027)
Realisierte Nettoverluste		(13.977)
Nicht realisierte Nettogewinne		171.780
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		102.171
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(846.071)
Nettoertragsausgleich	10	(338)
Gebühr für das Ressourcenmanagement	15	168
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**2.799.128**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	13.963
Erträge aus Wertpapierleihe	16	115
Bankzinsen		188
Summe Erträge		**14.266**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	14.507
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	3.871
Abzüglich: Verrechneter Volumenrabatt	4.3	(149)
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren (netto)	4.3	3.722
Vertriebsgebühren	4.1	19
Sonstige Betriebskosten		45
Summe Aufwendungen		**18.293**
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		**(4.027)**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(12.909)
Realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten		(1.671)
Realisierte Währungsgewinne		603
Realisierte Nettoverluste		**(13.977)**
Zunahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Wertpapieranlagen		171.330
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Devisenterminkontrakten		461
Nicht realisierte Währungsverluste		(11)
Nicht realisierte Nettogewinne		**171.780**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**153.776**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc EUR	A Acc GBP	A Acc Hedged CHF	A Acc USD	A AInc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	12.128.984	976.609	1.874.437	13.488.823	2.017.823
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	154.675	3.840	11.222	99.558	453
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(3.489.197)	(72.311)	(279.997)	(1.564.885)	(108.821)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**8.794.462**	**908.138**	**1.605.662**	**12.023.496**	**1.909.455**
Nettoinventarwert je Anteil	**15,9349**	**53,2004**	**12,0785**	**69,0268**	**10,5644**

	C Acc USD	G Acc EUR	G Acc Hedged EUR	G Acc USD	I Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	271.156	828.715	1.501.509	54.551.511	7.116.314
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	-	159.623	36.192	7.651.685	58.439
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(43.427)	(261.946)	(1.100.662)	(19.210.697)	(3.608.163)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**227.729**	**726.392**	**437.039**	**42.992.499**	**3.566.590**
Nettoinventarwert je Anteil	**16,7404**	**10,0374**	**9,1396**	**10,4942**	**76,1068**

	I AInc USD	S Acc USD	X Acc EUR	X Acc GBP	X Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	49.653	6.007	630.233	666.312	7.506.936
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	28.615	4	68.413	23.384	114.276
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(12.131)	(194)	(152.509)	(108.876)	(1.181.706)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**66.137**	**5.817**	**546.137**	**580.820**	**6.439.506**
Nettoinventarwert je Anteil	**11,0529**	**2.383,7782**	**12,7247**	**13,5053**	**10,9664**

	X AInc USD	Z Acc Hedged EUR	Z Acc USD	Z QInc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	115.267	90.440	55.863.545	640
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	194	-	531.345	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(21.598)	-	(11.339.204)	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**93.863**	**90.440**	**45.055.686**	**640**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,2700**	**9,3634**	**19,1978**	**10,7588**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 90,90 %			
Aktien 90,90 %			
Argentinien 0,98 %			
Tenaris (ADR)[∞]	972.700	**27.484**	**0,98**
Brasilien 10,30 %			
AmBev	8.715.100	37.700	1,35
Banco Bradesco (ADR)	8.741.980	95.331	3,40
BRF	2.654.693	15.447	0,55
Lojas Renner	3.180.941	35.805	1,28
Multiplan Empreendimentos Imobiliarios	4.630.000	27.815	0,99
Petroleo Brasileiro (PREF)	2.025.000	14.588	0,52
Vale (ADR)	4.727.300	61.762	2,21
		288.448	**10,30**
Chile 1,77 %			
Banco Santander Chile (ADR)	875.900	26.063	0,93
Saci Falabella	3.181.500	23.538	0,84
		49.601	**1,77**
China 14,74 %			
Autohome (ADR)[∞]	427.929	44.982	1,61
China Resources Land	13.779.700	61.746	2,21
Ping An Insurance[∞]	9.310.000	104.219	3,72
Tencent	3.773.722	173.496	6,21
58.com (ADR)	423.439	27.805	0,99
		412.248	**14,74**
Hongkong 8,10 %			
AIA	7.542.700	75.044	2,68
China Mobile	3.980.603	40.554	1,45
Hang Lung	7.904.000	25.323	0,90
Hang Lung Properties	1.892.700	4.622	0,17
Hong Kong Exchanges & Clearing	1.334.048	46.479	1,66
Sunny Optical Technology	1.405.800	16.785	0,60
WuXi Biologics (Cayman)[∞]	1.839.000	17.892	0,64
		226.699	**8,10**
Indien 13,17 %			
Hero MotoCorp	489.847	18.056	0,65

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Hindustan Unilever	1.471.210	36.236	1,29
Housing Development Finance	3.617.234	102.631	3,66
ITC	11.955.282	51.195	1,83
Kotak Mahindra Bank	2.630.134	50.650	1,81
Tata Consultancy Services	1.763.585	50.928	1,82
Ultratech Cement	1.021.511	58.943	2,11
		368.639	**13,17**
Indonesien 5,54 %			
Astra International	115.301.300	59.209	2,11
Bank Central Asia	29.410.200	57.261	2,05
Bank Rakyat	18.318.800	5.294	0,19
Indocement Tunggal Prakarsa	21.835.500	33.313	1,19
		155.077	**5,54**
Malaysia 1,29 %			
Public Bank	6.387.010	**36.202**	**1,29**
Mexiko 4,95 %			
FEMSA (ADR)	617.959	57.013	2,04
Grupo Aeroportuario del Sureste	2.146.108	34.671	1,24
Grupo Financiero Banorte	8.590.900	46.767	1,67
		138.451	**4,95**
Philippinen 3,51 %			
Ayala	953.020	17.051	0,61
Ayala Land	51.903.900	44.159	1,57
Bank of the Philippine Islands	23.176.589	37.153	1,33
		98.363	**3,51**
Polen 0,88 %			
Bank Pekao[∞]	854.472	**24.500**	**0,88**
Russische Föderation 2,41 %			
Lukoil (ADR)	750.972	**67.340**	**2,41**
Südafrika 3,77 %			
Massmart	3.174.471	17.545	0,63
MTN[∞]	4.617.700	28.421	1,02
Naspers	202.290	46.725	1,66
Truworths International	2.668.288	12.830	0,46
		105.521	**3,77**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Südkorea 7,92 %			
AMOREPACIFIC (PREF)	64.801	6.080	0,22
LG Chem	147.267	47.452	1,70
Naver	193.214	21.064	0,75
Samsung Electronics (PREF)	4.610.835	147.148	5,25
		221.744	**7,92**
Taiwan 5,08 %			
TSMC	17.884.559	**142.314**	**5,08**
Thailand 2,69 %			
Siam Cement (Alien)	3.576.700	54.211	1,94
Siam Commercial Bank (Alien)	5.054.700	21.065	0,75
		75.276	**2,69**
Türkei 0,88 %			
BIM Birlesik Magazalar	1.823.800	**24.663**	**0,88**
USA 2,92 %			
Huazhu	792.214	33.380	1,19
Yum China	1.076.488	48.345	1,73
		81.725	**2,92**
Summe Aktien		**2.544.295**	**90,90**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**2.544.295**	**90,90**
Sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente – null			
Aktien – null			
Türkei – null			
Medya	83.246	-	-
Summe Aktien		**-**	**-**
Summe sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**-**	**-**
Offene Investmentfonds 8,40 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) – US Dollar Fund Z-1[†]	11.381	11.381	0,41
Aberdeen Standard SICAV I – China A Share Equity Fund Z Acc USD[†]	14.278.571	223.725	7,99
		235.106	**8,40**
Summe Offene Investmentfonds		**235.106**	**8,40**

Derivate – null
Devisenterminkontrakte – null

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	CHF	USD	02.04.2019	25.557	25.663	-	-
BNP Paribas	CHF	USD	03.04.2019	60.367	60.627	-	-
BNP Paribas	CHF	USD	14.06.2019	19.522.564	19.597.151	143	-
BNP Paribas	CHF	USD	14.06.2019	513.571	516.992	2	-
BNP Paribas	CHF	USD	14.06.2019	45.669	45.656	1	-
BNP Paribas	CHF	USD	14.06.2019	753	763	-	-
BNP Paribas	CHF	USD	14.06.2019	267	267	-	-
BNP Paribas	CHF	USD	14.06.2019	109	110	-	-
BNP Paribas	CHF	USD	14.06.2019	30	30	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	02.04.2019	106.868	119.986	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	4.551.294	5.187.352	(45)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	841.282	958.854	(8)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	104.193	118.949	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	22.564	25.759	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	20.111	22.835	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	7.438	8.431	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	455	514	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	501.070	501.877	(6)	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	470.951	464.025	2	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	61.035	60.367	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	60.495	60.023	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	45.031	45.093	(1)	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	25.837	25.557	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	19.695	19.420	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	18.475	18.430	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	14.772	14.584	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	13.203	13.099	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	7.211	7.180	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	868	861	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	723	722	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	309	308	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	44	43	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	28	27	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	26	25	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	01.04.2019	22.694	20.111	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	531.569	470.242	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	126.433	111.767	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	120.711	106.868	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	110.190	96.764	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	23.090	20.412	-	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	22.678	19.915	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	7.882	6.871	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	7.136	6.292	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	115	101	-	-
Nicht realisierte Gewinne aus Devisenterminkontrakten						**88**	**-**
Nicht realisierte Gewinne aus Derivaten						**88**	**-**
Summe Wertpapieranlagen						**2.779.489**	**99,30**
Sonstiges Nettovermögen						**19.639**	**0,70**
Summe Nettovermögen						**2.799.128**	**100,00**

† Verwaltet von Tochtergesellschaften der Standard Life Aberdeen plc.
∞ Eine Teilposition dieses Wertpapiers ist zum Ende des Berichtszeitraums fremdfinanziert.

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

Emerging Markets Equity Ethical

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der Emerging Markets Equity Ethical – A Thesaurierungsanteile um 5,39 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der MSCI Emerging Markets Index, um 1,83 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Die MSCI-Angaben sind nur für Ihre interne Nutzung konzipiert. Sie dürfen in keiner Weise reproduziert oder weiterverbreitet werden und sind nicht als Grundlage für ein Finanzinstrument, ein Produkt oder einen Index sowie Bestandteile derselben zu verwenden. Keine der MSCI-Angaben ist als Investmentberatung zu verstehen oder stellt eine Empfehlung dar, eine Investmententscheidung zu treffen (oder von einer solchen Abstand zu nehmen). Sie dürfen keinesfalls in dieser Hinsicht verwendet werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Orientierung oder Garantie für zukünftige Wertentwicklungsanalysen, Prognosen oder Vorhersagen verwendet werden.

Die MSCI-Angaben werden „wie besehen" bekanntgegeben. Jegliche Risiken, die mit einer Verwendung derselben einhergehen, werden vom Nutzer getragen. MSCI, seine verbundenen Unternehmen und Dritte, die an der Erfassung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen (zusammen die „MSCI-Parteien"), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (insbesondere jede Haftung für die Ursprünglichkeit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Schutzrechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorangegangenen übernehmen die MSCI-Parteien keine Haftung für direkte, indirekte, besondere, beiläufig entstandene oder strafbare Schäden, Folgeschäden (insbesondere entgangene Gewinne) oder andere Schäden. **(www.msci.com)**

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Die Schwellenmärkte verzeichneten in dem sechsmonatigen Berichtszeitraum Gewinne, mit denen sie die der entwickelten Märkte übertrafen. Dies war trotz deutlicher Verluste im Oktober und angesichts einer anhaltenden Stärke des US-Dollars, steigender Energiepreise und einer Eskalation der Handelsspannungen zwischen den US und China der Fall. Höhere politische Risiken wie die Wahlen in Brasilien und Mexiko, der Brexit-Fehltritt des Vereinigten Königreichs und der Haushaltswiderstand in Italien trugen zudem zur Verunsicherung der Anleger bei. Dennoch sorgten der Optimismus aufgrund von Fortschritten bei den Handelsgesprächen sowie die gemäßigte Haltung der großen Zentralbanken bei ihrem geldpolitischen Kurs, veranlasst durch Anzeichen einer globalen Konjunkturabschwächung, für einen Aufschwung.

Die brasilianischen Aktien erholten sich in Erwartung eines Wahlsiegs von Präsident Jair Bolsonaro und seiner Zusicherung einer Rentenreform. Indien konnte anfangs erlittene Verluste ausgleichen, nachdem die Ölpreise nach Erreichung eines Höhepunkts im Oktober wieder nachgaben. Auch die Stimmung verbesserte sich nach der Entschärfung der Spannungen mit dem Nachbarland Pakistan, was Erwartungen nährte, dass die Bharatiya Janata Party weiterhin an der Macht bleiben könnte, um so die politische Kontinuität sicherzustellen. In China schienen Konjunkturprogramme zur Ankurbelung der Binnenwirtschaft Wirksamkeit zu zeigen, da die Leitindikatoren auf eine Erholung im Fertigungssektor hinwiesen.

Im Gegensatz dazu erlebte Mexiko durch den Abschluss des umgestalteten nordamerikanischen Handelspakts einen Aufschwung, verlor jedoch anschließend an Schwung aufgrund von Bedenken bezüglich der umstrittenen Politik von Präsident Andrés Manuel López Obrador.
Korea und Taiwan, in denen eine Reihe von Chipherstellern ihren Sitz haben, entwickelten sich verhalten angesichts einer nachlassenden Nachfrage und einer handelsbedingten Unterbrechung in der Lieferkette.

Mit Blick auf die Politik war das Ergebnis der ersten allgemeinen Wahlen in Thailand nach nahezu fünf Jahren unklar, da weder Pheu Thai noch Palang Pracharath eine einfache Mehrheit im Unterhaus sicherstellen konnten. Die türkische Regierungspartei AKP verlor in den großen Städten an Boden, da die Wähler mit der Wirtschaftspolitik der Regierung unzufrieden waren.

Portfolioüberblick

Die Outperformance des Fonds war in erster Linie auf unsere gute Titelauswahl in China zurückzuführen. Der Markt erholte sich angesichts der Hoffnung einer Lösung der Handelsgespräche zwischen den USA und China. China Resources Land legte aufgrund solider Ergebnisse und Gewinnerwartungen sowie angesichts von Erwartungen zu, dass Pekings Konjunkturmaßnahmen den Immobiliensektor in Schwung bringen würden. Die Ergebnisse von Yum in China wurden durch eine bessere Performance seiner KFC-Franchise gesteigert, und erfreulich für uns war, dass sich digitale Zahlungen zunehmend durchsetzten. Das Fehlen eines Engagements in Baidu erwies sich als nutzbringend, da die meisten Software- und Internetfirmen aufgrund eines befürchteten inländischen Abschwungs an Wert verloren.

Andernorts trug das recht starke Engagement in Brasilien zu den relativen Renditen bei, aber unsere Auswahl an Titeln war abträglich. Der Aktienkurs von Vale brach nach dem Dammbruch in seiner Eisenerzmine Feijao ein, der zu einer erheblichen Produktionsunterbrechung führt. Wir haben uns in dem Bergbauunternehmen aufgrund seines Risikomanagementkonzepts stark engagiert und wurden durch seine Reaktionsbereitschaft ermutigt, die eine Zusage umfasste, die Stilllegung von über zehn stromaufwärts gelegenen Dämmen zu beschleunigen. Die Untergewichtung in Petrobras wirkte sich negativ auf die Performance aus, da die Aktien aufgrund steigender Ölpreise und Optimismus hinsichtlich der Reformen der Regierung zulegten.
Die Verluste wurden durch Lojas Renner und Multiplan in Grenzen gehalten.

Auf Sektorebene zeigte sich eine Outperformance unserer Titelauswahl im Finanzbereich. Banco Bradesco konnte gute Ergebnisse und Ertragsprognosen verbuchen. In Indien zeigte sich die Kotak Mahindra Bank widerstandsfähig, trotz einer Liquiditätsknappheit nach dem Ausfall von Infrastructure Leasing & Financial Services.

Im Gegensatz dazu war die Untergewichtung in Mexiko ein Verlustbringer, da Mexiko während des Berichtszeitraums einer der Märkte mit der schlechtesten Performance war. Der

Flughafenbetreiber Asur gab nach der Entscheidung von Präsident Andrés Manuel López Obrador, den weiteren Bau des stark benötigten neuen Flughafens von Mexico City zu stoppen, nach. Unterdessen wurde der Kreditgeber Banorte durch seinen Vorschlag zur Reduzierung der Bankgebühren beeinträchtigt.

Zu unseren wichtigsten Aktivitäten gehörte, dass wir eine Position in Tenaris eröffneten, das von dem sich erholenden Capex-Zyklus für die Ölbranche mit einem erheblichen operativen Leverage profitieren wird. Wir eröffneten eine Position in Petrobras angesichts unseres gestiegenen Vertrauens in seinen Schuldenabbauprozesses, bessere Prognosen hinsichtlich der Optimierung seines Betriebsaufwands und einer Verdoppelung seiner Rendite auf das eingesetzte Kapital.

Im Gegenzug verkauften wir Standard Chartered, da der Ausblick des Unternehmens schwierig bleibt, es durch ein schwaches Kreditwachstum und einen belastenden regulatorischen Druck gekennzeichnet ist und seine Profitabilität zunehmend fraglich ist. Wir haben Magnit aufgrund von Bedenken hinsichtlich seines strategischen Ausblicks und seiner Governance veräußert, ebenso wie Gedeon Richter angesichts seiner schwachen Ergebnisse und Ertragsprognosen. Wir haben Ultrapar aufgrund des sich verstärkenden Wettbewerbsdrucks, der auf seinem Kerngeschäft, dem Kraftstoffhändler Ipiranga, lastet, abgestoßen. Wir veräußerten Aditya Birla Capital, da wir wenig von dem Unternehmen wenig überzeugt waren und Bedenken hinsichtlich einer potenziellen Kapitalbeschaffung hatten. Wir haben die Entscheidung getroffen, das aus Nasper ausgegliederte Unternehmen Multichoice Group angesichts des schwierigen Geschäftsumfelds nicht als Einzelposition zu halten.

Ausblick

Die Schwellenmärkte schienen nach Einbußen 2018 zu ihrer Stärke zurückzufinden, da mehrere Risiken, die die Anleger im letzten Jahr verunsicherten, nun abgemildert wurden. Dass bei dem vorübergehenden Handelsstreit zwischen Washington und Peking nun eine neue Bereitschaft zur Findung einer Lösung für die wichtigsten Probleme erkennbar ist, sollte Grund für einen gewissen Optimismus sein. Der akkommodierende Kurs der US Federal Reserve könnte die geldpolitischen Bedingungen in den Schwellenmärkten verbessern und die wirtschaftliche Expansion so wiederbeleben. Unterdessen kann sich der politische Ausblick in Brasilien und Mexiko als ermutigend erweisen. Darüber hinaus sollte der Wechsel Chinas weg vom Schuldenabbau hin zu konsumgestützten Anleihen das globale Wachstum abfedern. Vor diesem Hintergrund sollten sich die Unternehmenserträge erholen, wenn auch in bescheidendem Umfang. Nach dem Abverkauf im letzten Jahr ist die Anlageklasse weiterhin attraktiv im Preis sowohl bezogen auf ihre historischen Durchschnittswerte als auch bezogen auf ihre Äquivalente in entwickelten Märkten.

Dennoch könnte ein globaler Abschwung, der über die Erwartungen hinausgeht, die Anleger überraschen, während die Spannungen zwischen den USA und China neu aufflammen könnten. Die politischen Entwicklungen wurden vor den Wahlen in den wichtigsten Märkten wie Indonesien, Indien und Südafrika im Fokus stehen. Über die kurzfristige Volatilität hinaus werden wir uns weiterhin auf Unternehmen hoher Qualität mit gesunden Fundamentaldaten und einem erfahrenen Management konzentrieren. Dies sollte langfristig zu nachhaltigen Renditen für Anleger führen.

Global Emerging Markets Equity Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	43.311
Bankguthaben		1.164
Zins- und Dividendenforderungen		85
Forderungen aus Zeichnungen		5
Forderungen aus dem Verkauf von Wertpapieranlagen		124
Summe Aktiva		**44.689**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		54
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		10
Sonstige Verbindlichkeiten		1
Summe Passiva		**65**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**44.624**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		60.442
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		126
Realisierte Nettoverluste		(4.962)
Nicht realisierte Nettogewinne		6.876
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		1.621
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(19.479)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**44.624**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	212
Bankzinsen		9
Summe Erträge		**221**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	39
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	55
Sonstige Betriebskosten		1
Summe Aufwendungen		**95**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**126**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(4.948)
Realisierte Währungsverluste		(14)
Realisierte Nettoverluste		**(4.962)**
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Wertpapieranlagen		6.877
Nicht realisierte Währungsverluste		(1)
Nicht realisierte Nettogewinne		**6.876**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**2.040**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc USD	G Acc EUR	G Acc USD	I Acc USD	I AInc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	500	439	1.952.685	500	500
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	66.900	2.404	105.313	-	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(66.900)	-	(1.949.159)	-	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**500**	**2.843**	**108.839**	**500**	**500**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,0945**	**10,4010**	**10,2360**	**10,2399**	**10,1304**

	X AInc USD	Z Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	500	4.279.004
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	-	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-	(107.973)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**500**	**4.171.031**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,1293**	**10,4187**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 97,06 %			
Aktien 97,06 %			
Argentinien 1,04 %			
Tenaris (ADR)	16.400	**463**	**1,04**
Brasilien 10,78 %			
AmBev	166.400	720	1,61
Banco Bradesco (ADR)	138.360	1.510	3,39
BRF	54.500	317	0,71
Lojas Renner	48.812	549	1,23
Multiplan Empreendimentos Imobiliarios	67.820	407	0,91
Petroleo Brasileiro (PREF)	31.800	229	0,51
Vale (ADR)	82.500	1.078	2,42
		4.810	**10,78**
Chile 1,73 %			
Banco Santander Chile (ADR)	13.800	411	0,92
Saci Falabella	48.700	360	0,81
		771	**1,73**
China 22,81 %			
Autohome (ADR)	6.037	635	1,42
China International Travel Service 'A'	71.292	743	1,67
China Resources Land	220.300	987	2,21
Hangzhou Hikvision Digital Technology	110.085	574	1,29
Kweichow Moutai 'A'	9.910	1.259	2,82
Midea	77.200	560	1,25
Ping An Insurance	139.500	1.562	3,50
Shanghai International Airport 'A'	75.900	702	1,57
Tencent	58.178	2.675	5,99
58.com (ADR)	7.403	486	1,09
		10.183	**22,81**
Hongkong 7,95 %			
AIA	118.200	1.177	2,63
China Mobile	59.500	606	1,36
Hang Lung	134.000	429	0,96
Hang Lung Properties	30.300	74	0,17
Hong Kong Exchanges & Clearing	20.388	710	1,59

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Sunny Optical Technology	19.900	238	0,53
WuXi Biologics (Cayman)	32.500	316	0,71
		3.550	**7,95**
Indien 12,98 %			
Grasim Industries (GDR)	51.300	636	1,43
HDFC Bank (ADR)	11.850	1.374	3,07
Hero MotoCorp	9.800	361	0,81
Hindustan Unilever	24.562	605	1,36
Housing Development Finance	11.400	323	0,72
Kotak Mahindra Bank	51.000	982	2,20
Tata Consultancy Services	34.800	1.005	2,25
Ultratech Cement	8.800	508	1,14
		5.794	**12,98**
Indonesien 5,01 %			
Astra International	1.645.400	845	1,90
Bank Central Asia	428.100	834	1,87
Bank Rakyat	377.600	109	0,24
Indocement Tunggal Prakarsa	293.100	447	1,00
		2.235	**5,01**
Malaysia 1,25 %			
Public Bank	98.700	**559**	**1,25**
Mexiko 5,03 %			
FEMSA (ADR)	10.270	947	2,13
Grupo Aeroportuario del Sureste	33.500	541	1,21
Grupo Financiero Banorte	138.457	754	1,69
		2.242	**5,03**
Philippinen 2,29 %			
Ayala	11.080	198	0,44
Ayala Land	600.300	511	1,15
Bank of the Philippine Islands	194.875	312	0,70
		1.021	**2,29**
Polen 0,70 %			
Bank Pekao	10.890	**312**	**0,70**
Russische Föderation 2,26 %			
Lukoil (ADR)	11.241	**1.008**	**2,26**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Südafrika 3,61 %			
Massmart	45.346	251	0,56
MTN	69.600	428	0,96
Naspers	3.100	716	1,61
Truworths International	44.857	216	0,48
		1.611	**3,61**
Südkorea 7,99 %			
LG Chem	2.346	756	1,69
Naver	3.110	339	0,76
Samsung Electronics (PREF)	77.450	2.472	5,54
		3.567	**7,99**
Taiwan 5,21 %			
TSMC	292.000	**2.324**	**5,21**
Thailand 2,63 %			
Siam Cement (Alien)	58.500	887	1,99
Siam Commercial Bank (Alien)	68.900	287	0,64
		1.174	**2,63**
Türkei 0,91 %			
BIM Birlesik Magazalar	29.889	**404**	**0,91**
USA 2,88 %			
Huazhu	12.385	522	1,17
Yum China	16.959	761	1,71
		1.283	**2,88**
Summe Aktien		**43.311**	**97,06**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**43.311**	**97,06**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente – null			
Aktien – null			
Türkei – null			
Medya	604	-	-
Summe Aktien		-	-
Summe sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		-	-
Summe Wertpapieranlagen		**43.311**	**97,06**
Sonstiges Nettovermögen		**1.313**	**2,94**
Summe Nettovermögen		**44.624**	**100,00**

Emerging Markets Infrastructure Equity

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der Emerging Markets Infrastructure Equity – A Thesaurierungsanteile um 4,49 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der MSCI Emerging Markets Infrastructure Index, um 5,62 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Die MSCI-Angaben sind nur für Ihre interne Nutzung konzipiert. Sie dürfen in keiner Weise reproduziert oder weiterverbreitet werden und sind nicht als Grundlage für ein Finanzinstrument, ein Produkt oder einen Index sowie Bestandteile derselben zu verwenden. Keine der MSCI-Angaben ist als Investmentberatung zu verstehen oder stellt eine Empfehlung dar, eine Investmententscheidung zu treffen (oder von einer solchen Abstand zu nehmen). Sie dürfen keinesfalls in dieser Hinsicht verwendet werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Orientierung oder Garantie für zukünftige Wertentwicklungsanalysen, Prognosen oder Vorhersagen verwendet werden.

Die MSCI-Angaben werden „wie besehen" bekanntgegeben. Jegliche Risiken, die mit einer Verwendung derselben einhergehen, werden vom Nutzer getragen. MSCI, seine verbundenen Unternehmen und Dritte, die an der Erfassung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen (zusammen die „MSCI-Parteien"), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (insbesondere jede Haftung für die Ursprünglichkeit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Schutzrechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorangegangenen übernehmen die MSCI-Parteien keine Haftung für direkte, indirekte, besondere, beiläufig entstandene oder strafbare Schäden, Folgeschäden (insbesondere entgangene Gewinne) oder andere Schäden. (**www.msci.com**)

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Infrastrukturaktien in Schwellenmärkten verzeichneten in dem sechsmonatigen Berichtszeitraum Gewinne, mit denen sie die der breiten Anlageklasse übertrafen. Dies war trotz deutlicher Verluste im Oktober und angesichts einer anhaltenden Stärke des US-Dollars, steigender Energiepreise und einer Eskalation der Handelsspannungen zwischen den US und China der Fall. Höhere politische Risiken wie die Wahlen in Brasilien und Mexiko, der Brexit-Fehltritt des Vereinigten Königreichs und der Haushaltswiderstand in Italien trugen zudem zur Verunsicherung der Anleger bei. Dennoch sorgten der Optimismus aufgrund von Fortschritten bei den Handelsgesprächen sowie die gemäßigte Haltung der großen Zentralbanken bei ihrem geldpolitischen Kurs, veranlasst durch Anzeichen einer globalen Konjunkturabschwächung, für einen Aufschwung.

Die brasilianischen Aktien erholten sich in Erwartung eines Wahlsiegs von Präsident Jair Bolsonaro und seiner Zusicherung einer Rentenreform. Indien konnte anfangs erlittene Verluste ausgleichen, nachdem die Ölpreise nach Erreichung eines Höhepunkts im Oktober wieder nachgaben. Auch die Stimmung verbesserte sich nach der Entschärfung der Spannungen mit dem Nachbarland Pakistan, was Erwartungen nährte, dass die Bharatiya Janata Party weiterhin an der Macht bleiben könnte, um so die politische Kontinuität sicherzustellen. In China schienen Konjunkturprogramme zur Ankurbelung der Binnenwirtschaft Wirksamkeit zu zeigen, da die Leitindikatoren auf eine Erholung im Fertigungssektor hinwiesen. Im Gegensatz dazu erlebte Mexiko durch den Abschluss des umgestalteten nordamerikanischen Handelspakts einen Aufschwung, verlor jedoch anschließend an Schwung aufgrund von Bedenken bezüglich der umstrittenen Politik von Präsident Andrés Manuel López Obrador.

Mit Blick auf die Politik war das Ergebnis der ersten allgemeinen Wahlen in Thailand nach nahezu fünf Jahren unklar, da weder Pheu Thai noch Palang Pracharath eine einfache Mehrheit im Unterhaus sicherstellen konnten. Die türkische Regierungspartei AKP verlor in den großen Städten an Boden, da die Wähler mit der Wirtschaftspolitik der Regierung unzufrieden waren.

Portfolioüberblick

Der Fonds legte angetrieben durch eine positive Vermögensallokation zu, blieb jedoch hinter seiner Benchmark zurück.

Das Fehlen eines Engagements in den Schlusslichtern Malaysia und Korea leistete einen wesentlichen Beitrag zu den relativen Renditen. Beide Märkte blieben vor dem Hintergrund eines schleppenden Wirtschaftswachstums und schwacher Unternehmenserträge verhalten. Als insbesondere nutzbringend erwies sich, dass wir keine Position im Unternehmen Tenaga Nasional hielten. Die jüngsten Ergebnisse Unternehmen blieben hinter den Erwartungen zurück, aufgrund einer Wertberichtigung seiner türkischen Tochtergesellschaft Gama.

Auf Sektorebene steigerte die benchmarkunabhängige Position des Fonds in Immobilienunternehmen die Performance. China Resources Land legte aufgrund solider Ergebnisse und Gewinnerwartungen sowie angesichts von Erwartungen zu, dass Pekings Konjunkturmaßnahmen den Immobiliensektor in Schwung bringen würden. Der brasilianische Shopping-Mall-Betreiber Multiplan zeigte eine gute Leistung, gestützt auf Optimismus im Zusammenhang mit der auf Wiederbelebung ausgerichteten Wirtschaftsplänen der neuen Regierung. Das Fehlen eines Engagements in Cemig und Eletrobras erwies sich in der Folge als abträglich.

Andernorts trugen unsere Positionen in Kommunikationsdienstleistungen ebenfalls zu den relativen Renditen bei. Safaricom erlebte ein solides viertes Quartal, da sich aufsichtsbehördlichen Bedenken hinsichtlich seiner beherrschenden inländischen Stellung legten, nachdem zwei kleinere Wettbewerber Fusionspläne ankündigten. Die Erträge von America Movil erfüllten die Erwartungen, mit einer verbesserten Bilanz, die bessere Renditen für Aktionäre versprach.

Im Gegenzug wirkte sich die Untergewichtung von China und unsere Titelauswahl dort negativ aus. Die Tal Education Group legte aufgrund von die Erwartungen übertreffenden Ergebnissen zu, aber wir halten wegen Bedenken hinsichtlich der Bewertung des Unternehmens wegen Position darin. In Mexico kam es zu einem Abverkauf von Asur, nachdem Präsident Andrés Manuel López Obrador den Bau des neuen Flughafens von Mexico City stoppte.

Zu unseren wichtigsten Aktivitäten gehörte, dass wir eine Position in Globaltrans eröffneten, da das Unternehmen robuste Wachstumstreiber und eine attraktive Bewertung aufwies. Wir eröffneten eine Position in China Unicom, da die Bewertung des Unternehmens unserer Meinung nach attraktiv bleibt und sein geschäftlicher Turnaround auf dem richtigen Weg ist. Wir nutzten auch eine Aktienkursschwäche aus, um eine Position in Chroma Ate zu eröffnen, einem globalen Testgeräteanbieter, der gut positioniert ist, um vom Wachstum bei Elektrofahrzeugen und intelligenter Fertigung zu profitieren.

Im Gegenzug verkauften wir Anhui Conch und wechselten zu dem preiswerteren Holding-Unternehmen Conch Ventures, einem Entsorgungsunternehmen mit ausgezeichneten Wachstumsaussichten, gestützt durch Kapazitätsausweitung und eine günstige Politik, die sich in seiner Bewertung nicht widerspiegelt. Wir veräußerten Bharti Infratel angesichts des wettbewerbsintensiven Umfelds, das zu einer Konsolidierung in der Branche und Preisdruck führt. Andernorts verkauften wir Keppel Corp aufgrund seiner schwachen Aussichten und den russischen Hafenbetreiber Global Ports, um bessere Chancen anderswo zu nutzen.

Ausblick

Die Schwellenmärkte schienen nach Einbußen 2018 zu ihrer Stärke zurückzufinden, da mehrere Risiken, die die Anleger im letzten Jahr verunsicherten, nun abgemildert wurden. Dass bei dem vorübergehenden Handelsstreit zwischen Washington und Peking nun eine neue Bereitschaft zur Findung einer Lösung für die wichtigsten Probleme erkennbar ist, sollte Grund für einen gewissen Optimismus sein. Der akkommodierende Kurs der US Federal Reserve könnte die geldpolitischen Bedingungen in den Schwellenmärkten verbessern und die wirtschaftliche Expansion so wiederbeleben. Unterdessen kann sich der politische Ausblick in Brasilien und Mexiko als ermutigend erweisen. Darüber hinaus sollte der Wechsel Chinas weg vom Schuldenabbau hin zu konsumgestützten Anleihen das globale Wachstum abfedern. Vor diesem Hintergrund sollten sich die Unternehmenserträge erholen, wenn auch in bescheidendem Umfang. Nach dem Abverkauf im letzten Jahr ist die Anlageklasse weiterhin attraktiv im Preis sowohl bezogen auf ihre historischen Durchschnittswerte als auch bezogen auf ihre Äquivalente in entwickelten Märkten.

Dennoch könnte ein globaler Abschwung, der über die Erwartungen hinausgeht, die Anleger überraschen, während die Spannungen zwischen den USA und China neu aufflammen könnten. Die politischen Entwicklungen wurden vor den Wahlen in den wichtigsten Märkten wie Indonesien, Indien und Südafrika im Fokus stehen. Über die kurzfristige Volatilität hinaus werden wir uns weiterhin auf Unternehmen hoher Qualität mit gesunden Fundamentaldaten und einem erfahrenen Management konzentrieren. Dies sollte langfristig zu nachhaltigen Renditen für Anleger führen.

Global Emerging Markets Equity Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	130.618
Bankguthaben		2.040
Zins- und Dividendenforderungen		467
Forderungen aus Zeichnungen		136
Sonstige Vermögenswerte		6
Summe Aktiva		**133.267**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		650
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		140
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		664
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	68
Sonstige Verbindlichkeiten		71
Summe Passiva		**1.593**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**131.674**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		163.213
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		(159)
Realisierte Nettoverluste		(6.276)
Nicht realisierte Nettogewinne		12.068
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		6.279
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(43.367)
Nettoertragsausgleich	10	(1)
Gezahlte Dividenden	5	(83)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**131.674**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	759
Erträge aus Wertpapierleihe	16	(4)
Bankzinsen		6
Summe Erträge		**761**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	740
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	178
Sonstige Betriebskosten		2
Summe Aufwendungen		**920**
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		**(159)**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(5.464)
Realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten		(841)
Realisierte Währungsgewinne		29
Realisierte Nettoverluste		**(6.276)**
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Wertpapieranlagen		12.020
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Devisenterminkontrakten		48
Nicht realisierte Nettogewinne		**12.068**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**5.633**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc Hedged CHF	A Acc Hedged EUR	A Acc USD	A QInc USD	I Acc Hedged EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	566.077	334.224	1.689.038	47.020	7.508
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	2.884	14.150	24.146	552	484
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(132.768)	(38.069)	(646.195)	(7.262)	(6.069)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**436.193**	**310.305**	**1.066.989**	**40.310**	**1.923**
Nettoinventarwert je Anteil	**6,9862**	**7,1677**	**7,9362**	**9,0528**	**700,0123**

	I Acc USD	N QInc JPY	S Acc Hedged EUR	S Acc USD	X Acc EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	69.073	96.803	627.833	1.444.599	18.458
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	3.031	-	10.430	216.745	68.774
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(30.006)	(6.779)	(116.633)	(87.085)	(4.375)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**42.098**	**90.024**	**521.630**	**1.574.259**	**82.857**
Nettoinventarwert je Anteil	**906,8845**	**65.626,4524**	**7,0950**	**7,8259**	**11,1006**

	X Acc GBP	X Acc Hedged EUR	X Acc USD	Z Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	95.298	150.761	302.114	26.813
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	4.617	16.185	18.068	691
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(17.007)	(19.806)	(27.546)	(26.814)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**82.908**	**147.140**	**292.636**	**690**
Nettoinventarwert je Anteil	**11,2781**	**9,1506**	**13,5762**	**9,5540**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 98,49 %			
Aktien 98,49 %			
Argentinien 1,35 %			
Tenaris (ADR)	63.000	**1.780**	**1,35**
Brasilien 10,28 %			
Localiza Rent a Car	224.865	1.908	1,45
Multiplan Empreendimentos Imobiliarios	441.000	2.650	2,01
Telefonica Brasil	203.309	2.291	1,74
Ultrapar Participacoes	166.524	2.010	1,53
WEG	556.558	2.577	1,96
Wilson Sons (BDR)	217.555	2.096	1,59
		13.532	**10,28**
Chile 4,63 %			
Enersis Americas	14.977.706	2.660	2,02
Enersis Chile	16.538.656	1.729	1,31
Sociedad Matriz	17.196.250	1.710	1,30
		6.099	**4,63**
China 14,58 %			
China Conch Venture	752.000	2.687	2,04
China Resources Gas	494.000	2.330	1,77
China Resources Land	902.000	4.042	3,07
China Unicom	1.016.000	1.287	0,98
Hangzhou Hikvision Digital Technology	540.613	2.821	2,14
Shanghai International Airport 'A'	652.046	6.030	4,58
		19.197	**14,58**
Hongkong 12,82 %			
China Mobile	933.500	9.510	7,23
Hang Lung	638.000	2.044	1,55
Kerry Logistics Network	2.183.000	3.946	3,00
Pacific Basin Shipping	6.400.000	1.374	1,04
		16.874	**12,82**
Indien 9,44 %			
Aegis Logistics	622.571	1.822	1,38
Container	584.317	4.441	3,38
Grasim Industries	18.000	224	0,17

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Grasim Industries (GDR)	66.100	820	0,62
Gujarat Gas	820.000	1.767	1,34
Ultratech Cement	58.169	3.356	2,55
		12.430	**9,44**
Indonesien 6,89 %			
AKR Corporindo	6.321.500	2.098	1,59
Astra International	5.699.600	2.927	2,22
Telekomunikasi Indonesia Persero	14.616.000	4.049	3,08
		9.074	**6,89**
Kenia 3,35 %			
Safaricom	16.146.750	**4.415**	**3,35**
Mexiko 7,99 %			
America Movil ADR	344.550	4.918	3,74
Grupo Aeroportuario del Sureste	195.700	3.162	2,40
Infraestructura Energetica	606.750	2.440	1,85
		10.520	**7,99**
Pakistan 0,83 %			
Maple Leaf Cement Factory	4.176.500	**1.097**	**0,83**
Peru 0,71 %			
Grana y Montero (ADR)	267.500	**935**	**0,71**
Philippinen 2,82 %			
Ayala Land	4.361.000	**3.710**	**2,82**
Russische Föderation 2,47 %			
Globaltrans	152.500	1.621	1,23
MD Medical Group Investments (GDR)	333.800	1.637	1,24
		3.258	**2,47**
Südafrika 4,79 %			
African Oxygen	1.132.445	1.896	1,44
MTN[∞]	716.596	4.411	3,35
		6.307	**4,79**
Schweiz 1,19 %			
LafargeHolcim	31.595	**1.561**	**1,19**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Taiwan 2,08 %			
Chroma ATE	135.000	643	0,49
Taiwan Mobile	582.000	2.101	1,59
		2.744	**2,08**
Thailand 9,32 %			
Advanced Info Service (Alien)	567.200	3.293	2,50
Bangkok Dusit Medical Services (Alien)	4.455.500	3.489	2,65
Electricity Generating (Alien)	229.900	2.119	1,61
Siam Cement (Alien)	222.300	3.369	2,56
		12.270	**9,32**
Türkei 1,34 %			
Enerjisa Enerji	1.926.245	**1.761**	**1,34**
USA 1,61 %			
OneSmart International Education (ADR)	269.240	**2.116**	**1,61**
Summe Aktien		**129.680**	**98,49**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**129.680**	**98,49**
Offene Investmentfonds 0,71 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) – US Dollar Fund Z-1[†]	938	**938**	**0,71**
Summe Offene Investmentfonds		**938**	**0,71**

Derivate (0,05 %)

Devisenterminkontrakte (0,05 %)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	CHF	USD	01.04.2019	9.452	9.515	-	-
BNP Paribas	CHF	USD	14.06.2019	3.071.697	3.083.433	23	0,02
BNP Paribas	CHF	USD	14.06.2019	78.135	78.693	-	-
BNP Paribas	CHF	USD	14.06.2019	277	281	-	-
BNP Paribas	CHF	USD	14.06.2019	76	77	-	-
BNP Paribas	CHF	USD	14.06.2019	28	29	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	01.04.2019	351	396	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	02.04.2019	7.094	7.964	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	03.04.2019	52.405	58.859	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	03.04.2019	1.562	1.754	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	03.04.2019	56	63	-	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	3.703.392	4.220.952	(36)	(0,03)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	2.290.555	2.610.667	(23)	(0,02)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	2.200.843	2.508.418	(22)	(0,02)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	1.345.401	1.533.425	(13)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	93.839	107.266	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	58.053	66.360	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	55.767	63.747	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	33.868	38.714	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	24.830	28.159	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	8.025	9.137	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	7.857	9.013	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	4.691	5.320	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	2.557	2.915	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	2.475	2.839	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	2.115	2.408	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	1.594	1.824	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	1.495	1.710	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	111	126	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	104	118	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	100	113	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	100	114	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	75	85	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	40	46	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	25	29	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	69.410	68.961	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	68.977	69.041	(1)	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	21.405	21.132	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	9.581	9.452	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	1.514	1.509	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	927.251	814.462	7	0,01
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	94.697	83.765	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	94.536	83.707	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	59.212	52.405	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	58.029	51.330	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	57.334	50.767	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	53.078	46.998	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	48.960	43.308	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	34.014	30.087	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	32.704	28.958	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	25.021	22.135	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	19.882	17.444	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	12.532	11.008	-	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	12.208	10.800	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	8.574	7.538	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	8.012	7.094	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	7.645	6.763	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	7.084	6.193	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	6.856	6.046	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	6.152	5.404	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	6.051	5.314	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	3.641	3.194	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	2.313	2.028	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	2.223	1.944	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	1.765	1.562	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	1.685	1.487	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	889	781	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	398	351	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	179	157	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	80	71	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	65	57	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	63	56	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	39	35	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	34	30	-	-
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten						**(68)**	**(0,05)**
Nicht realisierte Verluste aus Derivaten						**(68)**	**(0,05)**
Summe Wertpapieranlagen						**130.550**	**99,15**
Sonstiges Nettovermögen						**1.124**	**0,85**
Summe Nettovermögen						**131.674**	**100,00**

† Verwaltet von Tochtergesellschaften der Standard Life Aberdeen plc.
℠ Eine Teilposition dieses Wertpapiers ist zum Ende des Berichtszeitraums fremdfinanziert.

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

Emerging Markets Local Currency Bond

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem Sechsmonatszeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der Emerging Markets Local Currency Bond – A Thesaurierungsanteile des um 6,17 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der JP Morgan GBI-EM Global Diversified Index, um 5,09 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, JP Morgan, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Nach einer anfänglichen Schwächephase erzielten die Schwellenmarkt-Schuldtitel für die Anleger starke Renditen. Im Oktober und November führten ein stärkerer US-Dollar und ein Rückgang der US-Treasury-Renditen zu einer schlechten Marktperformance. Im Dezember sorgten eine Erholung der US Treasuries und eine Abwertung des US-Dollar infolge des Shutdowns der US-Regierung jedoch für einen Aufschwung der Schwellenmarkt-Schuldtitel. Anfang 2019 folgte auf eine beeindruckende Erholung der Schwellenmarkt-Schuldtitel im Januar eine ansehnliche Performance im Februar und März. Im Januar erzielte der Hartwährungs-Index für Schwellenmärkte seine höchste Rendite seit 2009, da die Risk-on-Stimmung anhielt.

Schuldtitel in lokaler Währung schlossen 2018 stark ab. Nach einer Underperformance im November aufgrund politischer Unsicherheiten liefert Mexiko im Dezember die besten Ergebnisse. Der veröffentlichte Haushaltsplan für 2019 sah unter den Erwartungen liegende Ausgaben für Sozialprogramme vor. Auch Brasilien zeigte eine gute Performance nach einer Schwäche, die durch das mangelnde Vertrauen in die Fähigkeit von Präsident Bolsonaro zur Umsetzung seiner Rentenreformen bedingt war. Die positive Stimmung setzte sich 2019 fort. Südafrika, die Türkei und Argentinien konnten alle zweistellige Renditen verbuchen, da Anleger nach High-Yield-Anleihen suchten. Anleihen in lokaler Währung lieferten jedoch im Januar und Februar negative Renditen. Diese Entwicklung war durch eine Abwertung insgesamt der Schwellenmarktwährungen gegenüber dem US-Dollar bedingt.

Portfolioüberblick

Der Fonds erzielte während des Berichtszeitraums eine Rendite von 6,17 %, die Benchmark hingegen 5,09 %.

In den ersten drei Monaten des Berichtszeitraums leistete die Übergewichtung der Duration in Brasilien einen großen Beitrag zur Performance, ebenso wie die Übergewichtung der Währung in Argentinien. Eine Währungs-Untergewichtung bezüglich Chile und die Wertpapierauswahl in Indonesien erwiesen sich ebenfalls als positiv. Andererseits wirkten eine Untergewichtung der Allokation in Indien ebenso wie die Wertpapierauswahl in Russland und eine abgesicherte Position in Mexiko belastend für die Performance.

Zu Beginn des Jahres 2019 leistete eine Durations-Übergewichtung bei Positionen in den Philippinen, Mexiko und Kolumbien einen Beitrag zu einer Outperformance. An der Währungsfront wurde ein positiver Beitrag durch eine untergewichtete Position im rumänischen Leu durch eine übergewichtete Position in der tschechischen Krone ausgeglichen. Ähnlich wurden durch eine übergewichtete Position in indexgebundenen Anleihen in Argentinien und der Türkei Verluste aus einer Übergewichtung in beiden Währungen ausgeglichen.

Zu den Aktivitäten zählte das Engagement des Fonds in Brasilien, das nach der Wahl des marktfreundlicher gesinnten Präsidentschaftskandidaten zu einer Outperformance führte. Stattdessen ergänzten wir unser Engagement in Mexiko und eröffneten eine Position in tschechischen Anleihen mit langer Laufzeit. Wir eröffneten auch eine Position in türkischen inflationsgebundenen Anleihen, ergänzten unsere Position in argentinischen gebundenen Anleihen und ergänzten unseren Kauf von indonesischen und philippinischen Wertpapieren. Im Hinblick auf Fremdwährungen eröffneten wir eine benchmarkunabhängige Position im kasachischen Tenge und ergänzten unsere Position in der indonesischen Rupie sowie im brasilianischen Real geringfügig. Schließlich reduzierten wir unser Engagement im US-Dollar auf null.

Ausblick

Die im Januar gestartete Erholung am Markt hat zwar ein wenig an Energie eingebüßt, aber wir denken, dass die Bedingungen weiterhin günstig sind. Die Bewertungen bleiben trotz der starken Performance auf einem attraktiven Niveau, während sich die Fundamentaldaten ebenfalls verbessert haben. Nach einem volatilen Jahr 2018 und angesichts eines nachlassenden globalen Wachstums haben Kreditrisiken an Bedeutung gewonnen und werden wichtiger als scheinbar attraktive Bewertungen. Fortschritte in den Handelsgesprächen zwischen den USA und China haben ebenfalls die Stimmung unterstützt, obwohl Zeitpunkt und Format einer endgültigen Einigung ungewiss bleiben. Der Erfolg und andere Auswirkungen der chinesischen Konjunkturmaßnahmen werden ebenfalls entscheidenden Einfluss auf die Anlageklasse haben. Unterdessen hat das Risiko nachgelassen, dass die Fed angesichts stärkerer US-Daten die Verschärfungen fortführt, die Anlagen sowohl in harter als auch in lokaler Währung beeinträchtigen würden.

Emerging Markets Debt Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	227.973
Bankguthaben		7.381
Zinsforderungen		4.322
Forderungen aus Zeichnungen		411
Sonstige Vermögenswerte		167
Summe Aktiva		**240.254**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		139
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		291
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	1.108
Sonstige Verbindlichkeiten		254
Summe Passiva		**1.792**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**238.462**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		208.690
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		8.385
Realisierte Nettoverluste		(7.520)
Nicht realisierte Nettogewinne		11.882
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		40.294
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(22.190)
Nettoertragsausgleich	10	269
Gezahlte Dividenden	5	(1.348)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**238.462**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	9.075
Bankzinsen		64
Summe Erträge		**9.139**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	558
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	193
Sonstige Betriebskosten		3
Summe Aufwendungen		**754**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**8.385**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(6.084)
Realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten		(1.160)
Realisierte Währungsverluste		(276)
Realisierte Nettoverluste		**(7.520)**
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Wertpapieranlagen		12.620
Zunahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Devisenterminkontrakten		(740)
Nicht realisierte Währungsgewinne		2
Nicht realisierte Nettogewinne		**11.882**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**12.747**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc EUR	A Acc Hedged EUR	A Acc USD	A MInc USD	A MIncA USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	71.034	1.656.036	1.154.341	461.013	25.340
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	8.607	312.838	1.175.147	47.391	48.397
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(8.194)	(58.564)	(1.117.677)	(76.489)	(39.757)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**71.447**	**1.910.310**	**1.211.811**	**431.915**	**33.980**
Nettoinventarwert je Anteil	**222,4311**	**6,9246**	**9,3228**	**5,9157**	**9,3954**

	I Acc USD	X Acc EUR	X Acc Hedged EUR[A]	X Acc USD	X MInc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	5.680.467	5.859	-	48.144	58.709
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	1.066.957	6.635	1.101.266	73.202	4.470
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(582.178)	(3.250)	(94.654)	(10.152)	(4.598)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**6.165.246**	**9.244**	**1.006.612**	**111.194**	**58.581**
Nettoinventarwert je Anteil	**9,8064**	**9,5317**	**10,3309**	**8,2926**	**5,8723**

	Z Acc USD	Z MInc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	9.517.996	3.318.119
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	121.418	22.123
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(223.562)	(41.217)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**9.415.852**	**3.299.025**
Nettoinventarwert je Anteil	**9,2436**	**9,4138**

[A] Die Anteilsklasse wurde am 18. Oktober 2018 aufgelegt.

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 94,64 %					
Anleihen 94,64 %					
Unternehmensanleihen 2,65 %					
Indien 1,48 %					
HDFC Bank	8,1000	22.03.2025	250.000.000	**3.532**	**1,48**
Mexiko 1,17 %					
Petroleos Mexicanos	7,1900	12.09.2024	64.300.000	**2.793**	**1,17**
Summe Unternehmensanleihen				**6.325**	**2,65**
Staatsanleihen 91,99 %					
Argentinien 1,99 %					
Argentinien (Republik)	FRN	21.06.2020	185.400.000	**4.754**	**1,99**
Brasilien 7,09 %					
Brasilien (Bundesrepublik)	10,0000	01.01.2027	41.700.000	11.355	4,76
Brasilien (Bundesrepublik)	10,0000	01.01.2025	9.300.000	2.534	1,06
Brasilien (Bundesrepublik)	10,0000	01.01.2029	7.630.000	2.090	0,88
Brasilien (Bundesrepublik)	-	01.07.2021	2.700.000	593	0,25
Brasilien (Bundesrepublik)	10,0000	01.01.2023	1.250.000	339	0,14
				16.911	**7,09**
Chile 1,55 %					
Bonos Tesoreria Pesos	5,0000	01.03.2035	360.000.000	573	0,24
Chile (Republik)	4,5000	01.03.2026	2.050.000.000	3.114	1,31
				3.687	**1,55**
Kolumbien 7,63 %					
Kolumbien (Republik)	7,0000	30.06.2032	23.894.100.000	7.639	3,21
Kolumbien (Republik)	7,5000	26.08.2026	20.300.000.000	6.873	2,88
Kolumbien (Republik)	6,0000	28.04.2028	12.050.000.000	3.678	1,54
				18.190	**7,63**
Tschechische Republik 1,11 %					
Tschechische Republik	2,0000	13.10.2033	47.860.000	2.013	0,84
Tschechische Republik	4,2000	04.12.2036	11.670.000	633	0,27
				2.646	**1,11**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Ägypten 1,51 %					
Ägypten (Republik)	-	02.04.2019	44.800.000	2.583	1,08
Ägypten (Republik)	-	25.06.2019	18.500.000	1.026	0,43
				3.609	**1,51**
Ghana 0,37 %					
Ghana (Republik)	24,7500	19.07.2021	4.200.000	**876**	**0,37**
Ungarn 1,75 %					
Ungarn (Republik)	7,5000	12.11.2020	1.072.000.000	**4.181**	**1,75**
Indien 0,77 %					
Gujarat (State of)	7,6400	08.11.2027	50.000.000	715	0,30
Maharashtra (State of)	7,2000	09.08.2027	50.000.000	695	0,29
National Highways Authority of India	7,3000	18.05.2022	30.000.000	424	0,18
				1.834	**0,77**
Indonesien 10,57 %					
Indonesien (Republik)	9,0000	15.03.2029	83.200.000.000	6.336	2,65
Indonesien (Republik)	8,3750	15.03.2024	72.030.000.000	5.297	2,21
Indonesien (Republik)	8,3750	15.03.2034	62.736.000.000	4.521	1,90
Indonesien (Republik)	8,2500	15.05.2036	47.000.000.000	3.356	1,41
Indonesien (Republik)	7,8750	15.04.2019	34.570.000.000	2.429	1,02
Indonesien (Republik)	6,1250	15.05.2028	28.700.000.000	1.824	0,77
Indonesien (Republik)	6,6250	15.05.2033	23.500.000.000	1.444	0,61
				25.207	**10,57**
Malaysia 5,94 %					
Malaysia (Regierung von)	4,3780	29.11.2019	11.500.000	2.835	1,19
Malaysia (Regierung von)	4,2320	30.06.2031	9.840.000	2.461	1,03
Malaysia (Regierung von)	4,4980	15.04.2030	8.900.000	2.290	0,96
Malaysia (Regierung von)	3,4800	15.03.2023	8.500.000	2.075	0,87
Malaysia (Regierung von)	5,7340	30.07.2019	6.000.000	1.481	0,62
Malaysia (Regierung von)	4,6420	07.11.2033	4.450.000	1.159	0,49
Malaysia (Regierung von)	4,1810	15.07.2024	4.200.000	1.054	0,44
Malaysia (Regierung von)	3,8000	17.08.2023	3.240.000	800	0,34
				14.155	**5,94**
Mexiko 13,53 %					
Mexiko (Regierung von)	8,5000	18.11.2038	191.250.000	9.937	4,16
Mexiko (Regierung von)	5,7500	05.03.2026	174.700.000	7.959	3,34

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Mexiko (Regierung von)	10,0000	05.12.2024	104.600.000	5.920	2,48
Mexiko (Regierung von)	8,5000	31.05.2029	67.900.000	3.598	1,51
Mexiko (Regierung von)	8,0000	11.06.2020	63.150.500	3.264	1,37
Mexiko (Regierung von)	6,5000	10.06.2021	31.760.000	1.595	0,67
				32.273	**13,53**
Peru 3,97 %					
Peru (Republik)	6,9500	12.08.2031	12.165.000	4.135	1,74
Peru (Republik)	6,1500	12.08.2032	9.500.000	3.015	1,26
Peru (Republik)	6,9000	12.08.2037	4.560.000	1.533	0,64
Peru (Republik)	5,9400	12.02.2029	2.460.000	780	0,33
				9.463	**3,97**
Philippinen 3,68 %					
Philippinen (Republik)	5,7500	12.04.2025	186.070.000	3.574	1,50
Philippinen (Republik)	6,8750	10.01.2029	154.370.000	3.214	1,35
Philippinen (Republik)	6,2500	22.03.2028	79.430.000	1.577	0,66
Philippinen (Republik)	6,2500	14.01.2036	20.000.000	414	0,17
				8.779	**3,68**
Polen 6,80 %					
Polen (Republik)	5,7500	25.10.2021	26.200.000	7.519	3,15
Polen (Republik)	5,5000	25.10.2019	23.960.000	6.394	2,68
Polen (Republik)	2,5000	25.07.2027	5.920.000	1.526	0,64
Polen (Republik)	2,7500	25.04.2028	3.000.000	784	0,33
				16.223	**6,80**
Russische Föderation 7,02 %					
Russland (Föderation)	6,9000	23.05.2029	513.600.000	7.106	2,97
Russland (Föderation)	7,1000	16.10.2024	325.000.000	4.759	2,00
Russland (Föderation)	7,5000	18.08.2021	251.000.000	3.808	1,60
Russland (Föderation)	7,7500	16.09.2026	56.600.000	847	0,36
Russland (Föderation)	6,4000	27.05.2020	15.000.000	226	0,09
				16.746	**7,02**
Südafrika 7,45 %					
Südafrika (Republik)	7,7500	28.02.2023	60.300.000	4.182	1,76
Südafrika (Republik)	8,0000	31.01.2030	64.970.000	4.153	1,74
Südafrika (Republik)	8,2500	31.03.2032	36.000.000	2.288	0,96
Südafrika (Republik)	8,5000	31.01.2037	35.200.000	2.200	0,92
Südafrika (Republik)	8,8750	28.02.2035	28.000.000	1.829	0,77
Südafrika (Republik)	7,0000	28.02.2031	29.700.000	1.727	0,72

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Südafrika (Republik)	6,2500	31.03.2036	20.200.000	1.018	0,43
Südafrika (Republik)	8,7500	31.01.2044	5.700.000	359	0,15
				17.756	**7,45**
Thailand 3,64 %					
Thailand (Königreich)	4,8750	22.06.2029	172.100.000	6.558	2,74
Thailand (Königreich)	3,8500	12.12.2025	47.200.000	1.637	0,69
Thailand (Königreich)	3,6250	16.06.2023	14.590.000	489	0,21
				8.684	**3,64**
Türkei 4,41 %					
Türkei (Republik)	10,7000	17.02.2021	29.500.000	4.361	1,83
Türkei (Republik)	3,0000	02.08.2023	6.800.000	2.097	0,88
Türkei (Republik)	10,4000	20.03.2024	12.350.000	1.596	0,67
Türkei (Republik)	10,6000	11.02.2026	12.400.000	1.580	0,66
Türkei (Republik)	8,8000	27.09.2023	7.100.000	878	0,37
				10.512	**4,41**
Uruguay 1,21 %					
Uruguay (Republik)	4,3750	15.12.2028	39.626.000	2.257	0,95
Uruguay (Republik)	9,8750	20.06.2022	20.800.000	617	0,26
				2.874	**1,21**
Summe Staatsanleihen				**219.360**	**91,99**
Summe Anleihen				**225.685**	**94,64**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**225.685**	**94,64**
Offene Investmentfonds 0,96 %					
Aberdeen Standard SICAV I – China Onshore Bond Fund Z Acc USD[†]			226.000	**2.288**	**0,96**
Summe Offene Investmentfonds				**2.288**	**0,96**

Derivate (0,46 %)
Devisenterminkontrakte (0,46 %)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Barclays Capital	USD	MXN	11.04.2019	2.546.894	49.000.000	24	0,01
Barclays Capital	USD	PHP	23.05.2019	8.045.473	422.508.000	63	0,03
Barclays Capital	USD	TRY	11.04.2019	598.254	3.228.000	33	0,01
Barclays Capital	USD	ZAR	11.04.2019	226.834	3.190.000	6	-
Barclays Capital	USD	ZAR	11.04.2019	226.834	3.190.000	6	-
BNP Paribas	EUR	USD	02.04.2019	150.000	168.413	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	03.04.2019	89.792	100.850	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	13.472.174	15.354.951	(133)	(0,06)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	10.390.594	11.842.711	(102)	(0,04)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	224.000	254.331	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	146.068	166.755	(2)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	134.352	153.650	(2)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	113.998	130.143	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	104.225	119.196	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	95.216	108.245	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	84.287	95.840	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	76.633	86.581	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	74.279	84.444	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	65.364	74.323	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	59.635	67.376	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	503	573	-	-
BNP Paribas	PLN	USD	11.04.2019	1.873.000	498.387	(10)	-
BNP Paribas	USD	EUR	01.04.2019	252.765	224.000	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	208.981	183.519	2	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	177.807	157.382	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	169.430	150.000	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	160.473	140.922	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	156.598	138.433	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	139.652	123.611	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	127.067	112.206	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	123.932	109.505	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	120.054	106.128	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	101.455	89.792	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	97.767	86.333	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	97.413	86.073	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	61.937	54.404	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	23.048	20.245	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	8.078	7.063	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	142	125	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	54	47	-	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	USD	THB	11.04.2019	3.349.845	107.120.000	(26)	(0,01)
Citigroup	TRY	USD	11.04.2019	3.200.000	584.769	(24)	(0,01)
Citigroup	USD	CZK	11.04.2019	171.206	3.904.000	1	-
Citigroup	USD	MXN	11.04.2019	3.552.698	68.798.000	11	-
Citigroup	USD	PEN	23.05.2019	6.264.219	20.982.000	(40)	(0,02)
Deutsche Bank	MXN	USD	11.04.2019	10.846.000	546.529	12	-
Deutsche Bank	USD	HUF	11.04.2019	2.360.214	645.770.000	104	0,04
Goldman Sachs	KZT	USD	23.05.2019	450.000.000	1.185.302	(12)	-
Goldman Sachs	USD	ARS	23.05.2019	291.850	12.103.000	32	0,01
Goldman Sachs	USD	HUF	11.04.2019	2.154.495	600.000.000	58	0,02
Goldman Sachs	USD	THB	11.04.2019	458.993	14.635.000	(2)	-
HSBC	CZK	USD	11.04.2019	9.479.000	423.291	(11)	-
HSBC	TRY	USD	11.04.2019	20.107.000	3.534.539	(12)	(0,01)
HSBC	USD	MXN	11.04.2019	782.804	15.146.000	3	-
HSBC	USD	MXN	11.04.2019	733.694	14.200.000	3	-
JPM Chase	BRL	USD	23.05.2019	23.034.000	6.125.819	(227)	(0,09)
JPM Chase	COP	USD	23.05.2019	8.130.556.000	2.577.447	(32)	(0,01)
JPM Chase	USD	PLN	11.04.2019	329.661	1.250.000	4	-
Merrill Lynch	CZK	USD	11.04.2019	433.906.000	19.342.774	(477)	(0,19)
Merrill Lynch	THB	USD	11.04.2019	19.384.000	620.532	(10)	-
Morgan Stanley	USD	HUF	11.04.2019	386.827	108.283.000	9	-
Morgan Stanley	USD	INR	23.05.2019	900.603	64.625.000	(25)	(0,01)
State Street	HUF	USD	11.04.2019	605.000.000	2.176.740	(63)	(0,03)
State Street	MXN	USD	11.04.2019	14.000.000	722.786	(2)	-
State Street	USD	MXN	11.04.2019	1.153.167	22.641.000	(12)	(0,01)
UBS	BRL	USD	23.05.2019	9.951.000	2.659.628	(111)	(0,05)
UBS	CLP	USD	23.05.2019	1.544.027.000	2.323.592	(54)	(0,02)
UBS	CZK	USD	11.04.2019	18.213.000	811.145	(19)	(0,01)
UBS	HUF	USD	11.04.2019	600.000.000	2.159.602	(64)	(0,03)
UBS	KZT	USD	23.05.2019	446.877.000	1.171.675	(6)	-
UBS	MXN	USD	11.04.2019	5.078.000	263.987	(3)	-
UBS	PLN	USD	11.04.2019	1.629.000	435.385	(10)	-
UBS	RON	USD	11.04.2019	5.991.000	1.462.591	(56)	(0,02)
UBS	TRY	USD	11.04.2019	13.128.000	2.438.737	(139)	(0,05)
UBS	USD	CLP	23.05.2019	4.293.856	2.851.249.000	104	0,04
UBS	USD	COP	23.05.2019	1.981.762	6.117.698.000	67	0,03
UBS	USD	CZK	11.04.2019	1.977.475	45.064.000	18	0,01
UBS	USD	IDR	23.05.2019	240.625	3.431.745.000	2	-
UBS	USD	PLN	11.04.2019	498.242	1.900.000	3	-
UBS	USD	RON	11.04.2019	832.067	3.465.000	18	0,01
UBS	USD	RUB	23.05.2019	1.568.803	104.396.000	(8)	-
UBS	USD	RUB	23.05.2019	463.691	30.921.000	(3)	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
UBS	USD	TRY	11.04.2019	229.328	1.273.000	6	-
UBS	USD	ZAR	11.04.2019	7.280.320	103.975.000	78	0,03
UBS	USD	ZAR	11.04.2019	352.496	4.789.000	21	0,01
UBS	USD	ZAR	11.04.2019	227.390	3.229.000	4	-
UBS	ZAR	USD	11.04.2019	41.799.000	2.940.409	(45)	(0,02)
UBS	ZAR	USD	11.04.2019	27.000.000	1.923.762	(54)	(0,02)
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten						**(1.108)**	**(0,46)**
Nicht realisierte Verluste aus Derivaten						**(1.108)**	**(0,46)**
Summe Wertpapieranlagen						**226.865**	**95,14**
Sonstiges Nettovermögen						**11.597**	**4,86**
Summe Nettovermögen						**238.462**	**100,00**

† Verwaltet von Tochtergesellschaften der Standard Life Aberdeen plc.

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

Emerging Markets Local Currency Corporate Bond

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In den sechs Monaten zum 31. März 2019 stieg der Wert der Emerging Markets Local Currency Corporate Bond – A Thesaurierungsanteile um 3,82 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der Bank of America Merrill Lynch Diversified Broad Local Emerging Markets Non-Sovereign Index, um 4,67 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Unternehmensanleihen der Schwellenmärkte lieferten in den letzten sechs Monaten positive Renditen für Anleger, gestützt durch einen starken Start im Jahr 2019. Die Performance in den ersten drei Monaten war gemischt, was zu einem Rückgang von 1,6 % bezogen auf das Gesamtjahr 2018 des JP Morgan CEMBI Broad Diversified Index führte. Dennoch übertraf die Wertentwicklung der Unternehmensanleihen der Schwellenmärkte die anderer Arten von Schwellenmarkt-Schuldtiteln, während Investment-Grade-Unternehmensanleihen der Schwellenmärkte High-Yield-Anleihen der Schwellenmärkte überflügelten. Auf Länder bezogen gehörten 2018 zu den auffallenden Underperformern Argentinien sowie Länder, die durch sich verschlechternde Einzelwert-Schuldtitel beherrscht wurden, wie Jamaika (Digicel), Kasachstan (Nostrum) und Zambia (First Quantum). Frontiermärkte wie El Salvador, Nigeria und Paraguay schnitten dagegen deutlich besser ab.

Das neue Jahr begann sehr positiv für Unternehmensanleihen der Schwellenmärkte, die im Januar ihre beste monatliche Performance seit März 2016 verbuchen konnten. Die Anleger ignorierten den längsten Shutdown der US-Regierung in der Geschichte. Stattdessen war für sie der Schwenk hin zu einer gemäßigten Haltung der US Federal Reserve (Fed) von größerer Bedeutung, die das Tempo der Zinserhöhungen in Frage stellte. Darüber hinaus wirkten eine Ölpreiserholung, ein Abklingen der Handelsspannungen zwischen den USA und China und ein schwächerer US-Dollar zusammen, um einen idealen Rahmen für eine Rally bei Schuldtiteln der Schwellenmärkte zu schaffen. Die Unternehmensanleihen der Schwellenmärkte zeigten im Februar und März weiterhin eine positive Performance, als die Fed ihre gemäßigte Haltung angesichts nachlassender Erwartungen an das globale Wachstum und eine verhaltene Inflation noch einmal bekräftigte.

Der lokale Markt für Unternehmensanleihen in Schwellenländern erzielte in den letzten sechs Monaten starke positive Renditen, als die Risikobereitschaft der Anleger wieder zu spüren war. High-Yield-Märkte die wie Türkei, Argentinien und die Ukraine profitierten am stärksten. Der gemäßigtere Ausblick der Fed trug ebenfalls zur positiven Performance bei, während die Erholung der Rohstoffpreise die Stärke der Währungen der Schwellenmärkte stützte.

Portfolioüberblick

Der Fonds erzielte während des Berichtszeitraums eine Rendite von 3,82 %, die Benchmark hingegen 4,67 %.

Die Underperformance des Fonds war im Wesentlichen darauf zurückzuführen, dass keine Position in Swiss Insured Brazil Power Finance gehalten wurde. Dieser Wert zeigte aufgrund der langen Duration der Anleihe eine bessere Performance als der Markt. Wertpapiere mit langer Duration zeigten in Brasilien eine überdurchschnittliche Performance, weil weitere Zinssenkungen durch die Zentralbank aufgrund der nachlassenden Inflation und dem Ergebnis der Präsidentschaftswahlen im letzten Jahr erwartet wurden. Eine schlechte Titelauswahl in Kolumbien wirkte sich ebenfalls negativ auf die Performance aus, da die Anleihenauswahl des Fonds in dem Land aggressiver war als die der Benchmark.

Osteuropa war ein Gebiet mit starker Performance für den Fonds. Dies war bedingt durch eine (auf die Benchmark bezogene) übergewichtete Position in der türkischen Bank Yapi Credit und eine benchmarkunabhängige Position in staatseigenen ukrainischen Bank Exim Bank Ukraine. Eine Nullgewichtung in der Tschechischen Republik erwies sich ebenfalls als positiv für die Performance, da die in der Benchmark enthaltenen Anleihen aufgrund der Schwäche der tschechischen Krone eine negative Rendite zeigten.

Schließlich waren unsere untergewichteten Positionen in der indischen Rupie und eine defensivere Positionierung in Südafrika der Performance abträglich.

Ausblick

Markttrends bleiben für Unternehmensanleihen der Schwellenmärkte weiterhin günstig. Zu den wichtigen stützenden makroökonomischen Faktoren gehören, dass Zinserhöhungen durch die Fed 2019 weiterhin nicht in Aussicht zu stehen scheinen, der Purchasing Managers Index von China im März stärker ist und der offensichtlich gemeinsame Wunsch der Präsidenten Trump und Xi Jinping nach Abschluss eines Handelsabkommens besteht, da die Gespräche auf hoher Ebene fortgesetzt werden. Unternehmensschuldtitel der Schwellenmärkte haben ein starkes erstes Quartal erlebt, wie auch die meisten weltweiten Kreditmärkte. Mit Blick in die Zukunft sind einige Korrekturen bei Treasuries nach dem steilen Aufschwung im März wahrscheinlich. Dies könnte durch eine weitere Spreadverengung kompensiert werden, sofern die Fundamentaldaten und das technische Bild positiv bleiben.

Emerging Markets Debt Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	6.606
Bankguthaben		404
Zinsforderungen		128
Sonstige Vermögenswerte		5
Summe Aktiva		**7.143**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		7
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	10
Sonstige Verbindlichkeiten		1
Summe Passiva		**18**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**7.125**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		6.897
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		214
Realisierte Nettogewinne		27
Nicht realisierte Nettogewinne		3
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		30
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(45)
Nettoertragsausgleich	10	(1)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**7.125**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	254
Bankzinsen		4
Summe Erträge		**258**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	36
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	8
Summe Aufwendungen		**44**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**214**
Realisierte Gewinne aus Wertpapieranlagen		15
Realisierte Gewinne aus Devisenterminkontrakten		17
Realisierte Währungsverluste		(5)
Realisierte Nettogewinne		**27**
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Wertpapieranlagen		32
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Devisenterminkontrakten		(30)
Nicht realisierte Währungsgewinne		1
Nicht realisierte Nettogewinne		**3**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**244**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc USD	I Acc USD	X Acc USD	Z MInc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	216.443	206.943	170.784	650
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	-	2.602	-	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-	-	(3.784)	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**216.443**	**209.545**	**167.000**	**650**
Nettoinventarwert je Anteil	**11,8461**	**12,1056**	**12,0878**	**9,1177**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 85,78 %					
Anleihen 85,78 %					
Unternehmensanleihen 78,26 %					
Argentinien 0,99 %					
YPF (EMTN)	16,5000	09.05.2022	4.500.000	**71**	**0,99**
Australien 2,44 %					
Commonwealth Bank of Australia (EMTN)	4,2000	26.10.2020	1.150.000	**174**	**2,44**
Brasilien 2,84 %					
Rumo Luxembourg	5,8750	18.01.2025	200.000	**203**	**2,84**
China 6,20 %					
Bank of China (EMTN)	4,8800	20.04.2020	1.300.000	197	2,76
Franshion Brilliant	5,2000	08.03.2021	1.650.000	244	3,44
				441	**6,20**
Kolumbien 7,94 %					
Emgesa	8,7500	25.01.2021	932.000.000	307	4,30
Findeter	7,8750	12.08.2024	810.000.000	259	3,64
				566	**7,94**
Georgien 2,64 %					
Bank of Georgia	11,0000	01.06.2020	500.000	**188**	**2,64**
Indien 6,98 %					
HDFC Bank	8,1000	22.03.2025	10.000.000	141	1,98
Indiabulls Housing Finance	8,5670	15.10.2019	15.000.000	215	3,03
NTPC (EMTN)	7,2500	03.05.2022	10.000.000	141	1,97
				497	**6,98**
Indonesien 3,01 %					
Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia	9,5000	13.03.2020	3.000.000.000	**215**	**3,01**
Malaysia 7,85 %					
Cagamas MBS	4,0200	29.05.2019	750.000	184	2,58
Digi Telecommunications (MTN)	4,3800	14.04.2022	1.000.000	247	3,47
Malaysia Airports Capital Bhd (MTN)	4,6800	16.12.2022	510.000	128	1,80
				559	**7,85**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Mexiko 10,92 %					
America Movil	6,4500	05.12.2022	8.150.000	387	5,44
Comision Federal de Electricidad	7,3500	25.11.2025	5.350.000	245	3,44
Petroleos Mexicanos	7,1900	12.09.2024	3.350.000	146	2,04
				778	**10,92**
Russische Föderation 11,73 %					
Alfa Bond Issuance (EMTN)	9,2500	16.02.2022	20.000.000	306	4,31
EvrazHolding Finance	12,6000	23.03.2021	17.000.000	279	3,91
RZD Capital Russian Railways	7,9000	19.10.2024	17.100.000	250	3,51
				835	**11,73**
Singapur 2,68 %					
Singapore Technologies Telemedia (MTN)	4,0500	02.12.2025	250.000	**191**	**2,68**
Südafrika 8,15 %					
Development Bank of Southern Africa (MTN)	10,0000	27.02.2023	4.000.000	289	4,05
Transnet (MTN)	10,8000	06.11.2023	4.000.000	292	4,10
				581	**8,15**
Türkei 1,07 %					
Yapi ve Kredi Bankasi (EMTN)	13,1250	10.06.2020	500.000	**76**	**1,07**
Ukraine 2,82 %					
Ukreximbank Via Biz Finance	16,5000	02.03.2021	6.000.000	**201**	**2,82**
Summe Unternehmensanleihen				**5.576**	**78,26**
Staatsanleihen 7,52 %					
China 4,33 %					
Export-Import Bank of China	4,4000	14.05.2024	2.000.000	**309**	**4,33**
Peru 3,19 %					
Fondo MIVIVIENDA	7,0000	14.02.2024	700.000	**227**	**3,19**
Summe Staatsanleihen				**536**	**7,52**
Summe Anleihen				**6.112**	**85,78**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**6.112**	**85,78**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 6,94 %					
Anleihen 6,94 %					
Unternehmensanleihen 6,94 %					
Malaysia 1,73 %					
CIMB Bank	4,8000	23.12.2025	500.000	**124**	**1,73**
Singapur 5,21 %					
SingTel Group Treasury (MTN)	2,7200	03.09.2021	500.000	**370**	**5,21**
Summe Unternehmensanleihen				**494**	**6,94**
Summe Anleihen				**494**	**6,94**
Summe sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**494**	**6,94**

Derivate (0,14 %)
Devisenterminkontrakte (0,14 %)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Deutsche Bank	USD	MXN	11.04.2019	140.134	2.781.000	(3)	(0,04)
JPM Chase	BRL	USD	23.05.2019	721.000	191.748	(7)	(0,10)
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten						**(10)**	**(0,14)**
Nicht realisierte Verluste aus Derivaten						**(10)**	**(0,14)**
Summe Wertpapieranlagen						**6.596**	**92,58**
Sonstiges Nettovermögen						**529**	**7,42**
Summe Nettovermögen						**7.125**	**100,00**

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

Emerging Markets Smaller Companies

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In den sechs Monaten zum 31. März 2019 stieg sich der Wert der Emerging Markets Smaller Companies – A Thesaurierungsanteile um 6,77 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der MSCI Global Emerging Markets Small Cap Index, um 0,14 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Die MSCI-Angaben sind nur für Ihre interne Nutzung konzipiert. Sie dürfen in keiner Weise reproduziert oder weiterverbreitet werden und sind nicht als Grundlage für ein Finanzinstrument, ein Produkt oder einen Index sowie Bestandteile derselben zu verwenden. Keine der MSCI-Angaben ist als Investmentberatung zu verstehen oder stellt eine Empfehlung dar, eine Investmententscheidung zu treffen (oder von einer solchen Abstand zu nehmen). Sie dürfen keinesfalls in dieser Hinsicht verwendet werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Orientierung oder Garantie für zukünftige Wertentwicklungsanalysen, Prognosen oder Vorhersagen verwendet werden.

Die MSCI-Angaben werden „wie besehen" bekanntgegeben. Jegliche Risiken, die mit einer Verwendung derselben einhergehen, werden vom Nutzer getragen. MSCI, seine verbundenen Unternehmen und Dritte, die an der Erfassung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen (zusammen die „MSCI-Parteien"), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (insbesondere jede Haftung für die Ursprünglichkeit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Schutzrechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorangegangenen übernehmen die MSCI-Parteien keine Haftung für direkte, indirekte, besondere, beiläufig entstandene oder strafbare Schäden, Folgeschäden (insbesondere entgangene Gewinne) oder andere Schäden. (**www.msci.com**)

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Kleinere Unternehmen in Schwellenmärkte sind in dem sechsmonatigen Berichtszeitraum relativ unverändert geblieben und übertrafen die Performance ihrer Äquivalente in den entwickelten Märkten. Dies war trotz deutlicher Verluste im Oktober und angesichts einer anhaltenden Stärke des US-Dollars, steigender Energiepreise und einer Eskalation der Handelsspannungen zwischen den US und China der Fall. Höhere politische Risiken wie die Wahlen in Brasilien und Mexiko, der Brexit-Fehltritt des Vereinigten Königreichs und der Haushaltswiderstand in Italien trugen zudem zur Verunsicherung der Anleger bei. Dennoch sorgten der Optimismus aufgrund von Fortschritten bei den Handelsgesprächen sowie die gemäßigte Haltung der großen Zentralbanken bei ihrem geldpolitischen Kurs, veranlasst durch Anzeichen einer globalen Konjunkturabschwächung, für einen Schub.

Die brasilianischen Aktien erholten sich in Erwartung eines Wahlsiegs von Präsident Jair Bolsonaro und seiner Zusicherung einer Rentenreform. Indien konnte anfangs erlittene Verluste ausgleichen, nachdem die Ölpreise nach Erreichung eines Höhepunkts im Oktober wieder nachgaben. Auch die Stimmung verbesserte sich nach der Entschärfung der Spannungen mit dem Nachbarland Pakistan, was Erwartungen nährte, dass die Bharatiya Janata Party weiterhin an der Macht bleiben könnte, um so die politische Kontinuität sicherzustellen. In China schienen Konjunkturprogramme zur Ankurbelung der Binnenwirtschaft Wirksamkeit zu zeigen, da die Leitindikatoren auf eine Erholung im Fertigungssektor hinwiesen.

Im Gegensatz dazu erlebte Mexiko durch den Abschluss des umgestalteten nordamerikanischen Handelspakts einen Aufschwung, verlor jedoch anschließend an Schwung aufgrund von Bedenken bezüglich der umstrittenen Politik von Präsident Andrés Manuel López Obrador. Korea und Taiwan, in denen eine Reihe von Chipherstellern ihren Sitz haben, entwickelten sich verhalten angesichts einer nachlassenden Nachfrage und einer handelsbedingten Unterbrechung in der Lieferkette.

Mit Blick auf die Politik war das Ergebnis der ersten allgemeinen Wahlen in Thailand nach nahezu fünf Jahren unklar, da weder Pheu Thai noch Palang Pracharath eine einfache Mehrheit im Unterhaus sicherstellen konnten. Die türkische Regierungspartei AKP verlor in den großen Städten an Boden, da die Wähler mit der Wirtschaftspolitik der Regierung unzufrieden waren.

Portfolioüberblick

Der Fonds verbuchte solide Renditen und übertraf seine Benchmark, bedingt sowohl durch die Titelauswahl als auch durch die Länder-Allokation.

Unsere Übergewichtung in Indonesien leistete einen wesentlichen Beitrag, aber die Wahl unserer Beteiligungen war noch besser. Insbesondere der Aktienkurs von Holcim Indonesia erholte sich nach der Ankündigung seiner Übernahme durch Semen Indonesia, während die Aktien von Ace Hardware dank der Erholung der Konsumausgaben und des Gewinns an Marktanteilen zulegten. Der Kraftstoffhändler AKR Corporindo legte nach einer relativ schwierigen Zeit früher im Jahr wieder zu.

Auch die Erholung in Brasilien trug zu den Gewinnen bei. Der Softwareanbieter Totvs ging aufgrund eines besseren Ausblicks und der Ernennung seines neuen CEO nach oben, der sich auf Produktentwicklung und Cross-Selling über die bestehenden Vertriebskanäle konzentrieren wird. Auf den Binnenmarkt gerichtete Aktien wie die Fast-Food-Restaurantkette BK Brasil, der Shopping-Mall-Betreiber Iguatemi und das Autovermietungs-Franchise Localiza konnten alle eine solide Leistung verzeichnen.

Während sich das geringere Engagement in Südkorea als positiv erwies, brachten die in Taiwan ausgewählten Titel, insbesondere Poya International und Global Wafers, ein weitaus besseres Ergebnis als ihre koreanischen Pendants, da sie aufgrund des wachsenden Optimismus, dass China und die USA ein Handelsabkommen erreichen könnten, nach oben gingen.

Umgekehrt erwies sich unsere Übergewichtung in Russland als abträglich, nachdem der Spirituosenhersteller Beluga nachgab, da Anleger zurückhaltend hinsichtlich der Wachstumsaussichten des Unternehmens reagierten. Auch Indien wirkte sich negativ aus, insbesondere das Informationstechnologieunternehmen Mphasis, das bedingt durch die stärker werdende Rupie und die höheren Lohnkosten fiel. Unser Titel Piramal Enterprises gehörte jedoch zu den besten Performern. Er erholte sich, nachdem er vor dem Hintergrund der NBFC-Krise wahllos abverkauft worden war. Schließlich litt der Aktienkurs des mexikanischen Flughafenbetreibers OMA unter der negativen Stimmung angesichts der Perspektive einer strengeren Regulierung, nachdem Präsident Obrador den Bau des Flughafens von Mexico City gestoppt hatte.

Mit Blick auf die Portfolioaktivitäten gab uns die Marktvolatilität die Chance, unseren Bestand mit Titel zu attraktiven Bewertungen zu ergänzen. Wir eröffneten eine Position in GHL Systems, einem malaysischen Betreiber und Distributor von Zahlungsterminals in ganz Südostasien. Wir eröffneten auch eine Position in dem indischen Immobilienunternehmen Prestige Estate angesichts seines sich verbessernden Ausblicks, eines geringen aufsichtsrechtlichen Risikos und einer attraktiven Bewertung, sowie eine Position in der südkoreanischen weltweit tätigen E-Commerce-Plattform Café24 angesichts attraktiver Perspektiven eines zukünftigen Wachstums.

Im Gegenzug verkauften wir BBVA Frances, BRD Groupe, Castrol India, Iguatemi, Siam City Cement, John Keells, JSE, Oriental Holdings, Q Tech, SP Setia und Tong Ren Tang aufgrund schwacher Aussichten und um bessere Chancen anderswo zu finanzieren. Wir verkauften auch Parque Arauco in Anbetracht seiner hohen Bewertung sowie Zenith Bank, um unser Engagement in nigerianischen Banken zugunsten der hochwertigeren GTB Bank zu konsolidieren.

Ausblick

Die Schwellenmärkte schienen nach Einbußen 2018 zu ihrer Stärke zurückzufinden, da mehrere Risiken, die die Anleger im letzten Jahr verunsicherten, nun abgemildert wurden. Dass bei dem vorübergehenden Handelsstreit zwischen Washington und Peking nun eine neue Bereitschaft zur Findung einer Lösung für die wichtigsten Probleme erkennbar ist, sollte Grund für einen gewissen Optimismus sein. Der akkommodierende Kurs der US Federal Reserve könnte die geldpolitischen Bedingungen in den Schwellenmärkten verbessern und die wirtschaftliche Expansion so wiederbeleben. Unterdessen kann sich der besser werdende politische Ausblick in Brasilien und Mexiko als ermutigend erweisen. Darüber hinaus sollte der Wechsel Chinas weg vom Schuldenabbau hin zu konsumgestützten Anleihen das globale Wachstum abfedern. Vor diesem Hintergrund sollten sich die Unternehmenserträge erholen, wenn auch in bescheidendem Umfang. Nach dem Abverkauf im letzten Jahr ist die Anlageklasse weiterhin attraktiv im Preis sowohl bezogen auf ihre historischen Durchschnittswerte als auch bezogen auf ihre Äquivalente in entwickelten Märkten.

Dennoch könnte ein globaler Abschwung, der über die Erwartungen hinausgeht, die Anleger überraschen, während die Spannungen zwischen den USA und China neu aufflammen könnten. Die politischen Entwicklungen wurden vor den Wahlen in den wichtigsten Märkten wie Indonesien, Indien und Südafrika im Fokus stehen. Über die kurzfristige Volatilität hinaus werden wir uns weiterhin auf Unternehmen hoher Qualität mit gesunden Fundamentaldaten und einem erfahrenen Management konzentrieren. Dies sollte langfristig zu nachhaltigen Renditen für Anleger führen.

Global Emerging Markets Equity Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	331.954
Bankguthaben		420
Zins- und Dividendenforderungen		424
Forderungen aus Zeichnungen		194
Forderungen aus dem Verkauf von Wertpapieranlagen		416
Sonstige Vermögenswerte		17
Summe Aktiva		**333.425**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		755
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		456
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		258
Sonstige Verbindlichkeiten		202
Summe Passiva		**1.671**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**331.754**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		624.665
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		(1.194)
Realisierte Nettoverluste		(40.453)
Nicht realisierte Nettogewinne		58.761
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		20.939
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(330.811)
Nettoertragsausgleich	10	(161)
Gebühr für das Ressourcenmanagement	15	8
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**331.754**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	1.340
Erträge aus Wertpapierleihe	16	275
Summe Erträge		**1.615**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	2.279
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	521
Sonstige Betriebskosten		8
Bankzinsen		1
Summe Aufwendungen		**2.809**
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		**(1.194)**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(40.249)
Realisierte Währungsverluste		(204)
Realisierte Nettoverluste		**(40.453)**
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Wertpapieranlagen		58.727
Nicht realisierte Währungsgewinne		34
Nicht realisierte Nettogewinne		**58.761**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**17.114**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc GBP	A Acc USD	G Acc USD	I Acc USD	X Acc EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	1.325.676	7.551.650	25.694.306	5.548.520	14.600
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	15.479	572.384	49.287	523.033	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(169.994)	(711.385)	(19.716.112)	(836.526)	(11.000)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**1.171.161**	**7.412.649**	**6.027.481**	**5.235.027**	**3.600**
Nettoinventarwert je Anteil	**13,8741**	**18,1298**	**9,7021**	**19,9692**	**12,2277**

	X Acc GBP	X Acc USD	Z Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	161.391	1.107.457	6.150.289
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	6.539	53.356	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(18.576)	(183.673)	(6.136.880)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**149.354**	**977.140**	**13.409**
Nettoinventarwert je Anteil	**12,9753**	**10,5394**	**22,2741**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 99,37 %			
Aktien 99,37 %			
Brasilien 8,64 %			
Arezzo Industria E Comercio	246.317	3.145	0,95
BK Brasil Operação	948.658	5.391	1,62
Localiza Rent a Car	401.054	3.403	1,03
OdontoPrev	962.053	4.055	1,22
TOTVS	574.898	5.821	1,75
Wilson Sons (BDR)	711.555	6.857	2,07
		28.672	**8,64**
China 6,38 %			
Baozun[∞]	96.500	4.008	1,21
China CYTS Tours 'A'	1.702.514	4.262	1,28
Xiabuxiabu Catering Management[∞]	3.392.000	5.907	1,78
Zhongsheng	2.807.500	6.985	2,11
		21.162	**6,38**
Ägypten 2,24 %			
Edita Food Industries (GDR)[∞]	564.050	2.905	0,88
Juhayna Food Industries	5.878.900	4.510	1,36
		7.415	**2,24**
Hongkong 7,26 %			
Far East Horizon	3.958.000	4.205	1,27
Kingdee International Software[∞]	7.146.000	8.257	2,49
Pacific Basin Shipping	54.178.000	11.629	3,50
		24.091	**7,26**
Indien 16,39 %			
Container	900.372	6.845	2,06
Cyient	235.688	2.206	0,66
Godrej Consumer Products	321.106	3.174	0,96
Kansai Nerolac Paints	788.684	5.154	1,55
Max Financial Services	606.000	3.794	1,14
Mphasis	722.619	10.408	3,15
Piramal Enterprises	343.576	13.662	4,13
Prestige Estates Projects	460.000	1.675	0,51
Ramco Cements	324.346	3.450	1,04
Syngene International	463.747	3.961	1,19
		54.329	**16,39**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Indonesien 9,76 %			
Ace Hardware Indonesia	84.920.500	10.629	3,20
AKR Corporindo	23.382.900	7.759	2,34
Bank OCBC NISP	61.890.486	3.901	1,18
Holcim Indonesia	69.614.200	10.094	3,04
		32.383	**9,76**
Kenia 1,04 %			
Equity Group	8.183.600	**3.444**	**1,04**
Malaysia 0,25 %			
GHL	1.969.500	**827**	**0,25**
Mexiko 1,41 %			
Grupo Aeroportuario del Centro Norte (ADR)	104.054	**4.689**	**1,41**
Niederlande 3,24 %			
ASM International (stimmrechtslos)	198.320	**10.741**	**3,24**
Nigeria 2,25 %			
Guaranty Trust Bank	35.566.842	3.596	1,08
Guinness Nigeria	22.988.573	3.869	1,17
		7.465	**2,25**
Pakistan 1,57 %			
Habib Bank	2.067.800	1.948	0,59
Maple Leaf Cement Factory	12.356.250	3.245	0,98
		5.193	**1,57**
Peru 1,91 %			
Grana y Montero (ADR)	1.814.173	**6.341**	**1,91**
Philippinen 2,66 %			
Jollibee Foods	550.300	3.318	1,00
Pilipinas Shell Petroleum	5.860.050	5.510	1,66
		8.828	**2,66**
Polen 2,35 %			
Dino Polska	247.144	**7.800**	**2,35**
Russische Föderation 3,04 %			
Beluga	1.407.732	**10.071**	**3,04**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Singapur 5,31 %			
Delfi	7.444.800	7.970	2,40
Yanlord Land	9.654.700	9.658	2,91
		17.628	**5,31**
Südafrika 0,99 %			
Clicks	257.604	**3.286**	**0,99**
Südkorea 6,04 %			
Cafe24 Corp	17.440	1.659	0,50
Douzone Bizon°°	65.000	2.670	0,80
Hanssem°°	20.000	1.617	0,49
Koh Young Technology	61.074	4.598	1,39
Korea Kolmar	55.200	3.873	1,17
Medy-Tox	10.932	5.617	1,69
		20.034	**6,04**
Taiwan 6,07 %			
Chroma ATE	1.641.000	7.814	2,36
GlobalWafers	418.000	4.106	1,24
Poya International	695.310	8.234	2,47
		20.154	**6,07**
Thailand 2,89 %			
BEC World (Alien)°°	16.406.300	3.502	1,05
Central Pattana (Alien)	1.357.000	3.127	0,94
Hana Microelectronics (Alien)	3.032.200	2.974	0,90
		9.603	**2,89**
Türkei 3,69 %			
AvivaSA Emeklilik ve Hayat	859.070	1.451	0,44
Cimsa Cimento°°	3.801.217	4.478	1,35
Logo Yazilim Sanayi ve Ticaret°°	698.198	4.870	1,46
SOK Marketler	910.238	1.457	0,44
		12.256	**3,69**
Vereinigtes Königreich 1,76 %			
ASA International	999.345	**5.847**	**1,76**
USA 2,23 %			
OneSmart International Education (ADR)	257.000	2.020	0,61
51Job (ADR)	69.000	5.373	1,62
		7.393	**2,23**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Summe Aktien		**329.652**	**99,37**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**329.652**	**99,37**
Sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 0,69 %			
Aktien 0,69 %			
Argentinien 0,69 %			
IRSA Propiedades Comerciales (ADR)	111.947	**2.301**	**0,69**
Summe Aktien		**2.301**	**0,69**
Summe sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**2.301**	**0,69**
Offene Investmentfonds – null			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) – US Dollar Fund Z-1[†]	1	**1**	**-**
Summe Offene Investmentfonds		**1**	**-**
Summe Wertpapieranlagen		**331.954**	**100,06**
Sonstige Nettoverbindlichkeiten		**(200)**	**(0,06)**
Summe Nettovermögen		**331.754**	**100,00**

[†] Verwaltet von Tochtergesellschaften der Standard Life Aberdeen plc.
[∞] Eine Teilposition dieses Wertpapiers ist zum Ende des Berichtszeitraums fremdfinanziert.

Emerging Markets Total Return Bond

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der Emerging Markets Total Return Bond – A Thesaurierungsanteile um 4,42 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der FTSE US Government Index, um 4,69 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Nach einer anfänglichen Schwächephase erzielten die Schwellenmarkt-Schuldtitel für die Anleger starke Renditen. Im Oktober und November führten ein stärkerer US-Dollar und ein Rückgang der US-Treasury-Renditen zu einer schlechten Marktperformance. Die Schwellenmärkte erhielten beim G20-Gipfel Ende November eine Ruhepause, als die US Federal Reserve (Fed) gemäßigte Aussagen tätigte. Beim Gipfel wurde im Handelsstreit zwischen den USA und China ein erfreulicher „Waffenstillstand“ angekündigt, wodurch beide Länder mehr Zeit haben, ihre Differenzen beizulegen. Im Dezember sorgten eine Erholung der US Treasuries und eine Abwertung des US-Dollar infolge des Shutdowns der US-Regierung für einen Aufschwung der Schwellenmarkt-Schuldtitel.

Anfang 2019 folgte auf eine beeindruckende Erholung der Schwellenmarkt-Schuldtitel im Januar eine ansehnliche Performance im Februar und März. Im Januar erzielte der Hartwährungs-Index für Schwellenmärkte seine höchste Rendite seit 2009, da die Risk-on-Stimmung anhielt. Der Rohölpreis stieg von 62 USD/Barrel im Januar auf 68 USD/Barrel im März, da die Produktionskürzungen der OPEC-Mitglieder und kooperierender Staaten anhielten, während die Versorgung durch Iran und Venezuela durch US-Sanktionen beeinträchtigt wurde. Die Handelsgespräche zwischen den USA und China sorgten für neuen Optimismus, wohingegen der US-Dollar den Berichtszeitraum stark abschloss.

Portfolioüberblick

Der Fonds erzielte während des Berichtszeitraums eine Rendite von 4,42 %, die Benchmark hingegen 4,69 %.

In den ersten drei Monaten des Berichtszeitraums wurde die gute Performance der Beteiligungen des Fonds in lokaler Währung durch negative Renditen aus Schuldtiteln in Hartwährung aufgewogen. Brasilianische Staatsanleihen in lokaler Währung brachten die beste Performance und auch Positionen in lokaler Währung in Indien und Argentinien zeigten eine gute Entwicklung. Auf der Seite der Hartwährungen brachte eine Position in der Türkei zusätzlichen Wert. Hartwährungsanleihen in Mexico, Nigeria und Oman waren der Performance abträglich.

In den ersten Monaten des Jahres 2019 hob die positive Performance unserer Positionen in Hartwährung und lokaler Währung die negativen Renditen aus Positionen in Schwellenmarktwährungen und Derivaten des Fonds auf. Mexikanische Beteiligungen in Hartwährung und in lokaler Währung brachten die besten Ergebnisse, ebenso wie Positionen in Anleihen von Nigeria, Ägypten, der Dominikanischen Republik und der Elfenbeinküste. Negative Auswirkungen auf die Performance hatte unser Währungsengagement in der Türkei, ebenso wie Derivatpositionen in Kolumbien und Ungarn.

Wir eröffneten eine neue Position in Costa Rica und uns an neuen Emissionen in Ägypten, Ghana und Katar beteiligt. Wir beteiligten uns auch am ersten Eurobond von Papua-Neuguinea und erwarben eine Fünfjahres-Anleihe von der Development Bank of Mongolia. In den lokalen Märkten haben wir unsere Beteiligung in Brasilien reduziert und im Gegenzug Mexiko ausgebaut. Wir haben auch das Engagement des Fonds in Südafrika weiter reduziert. Aus russischen Rubel-Anleihen sind wir vollständig ausgestiegen.

Ausblick

Die im Januar gestartete Erholung am Markt hat zwar ein wenig an Energie eingebüßt, aber wir denken, dass die Bedingungen weiterhin günstig sind. Die Bewertungen bleiben trotz der starken Performance auf einem attraktiven Niveau, während sich die Fundamentaldaten ebenfalls verbessert haben. Nach einem volatilen Jahr 2018 und angesichts eines nachlassenden globalen Wachstums haben Kreditrisiken an Bedeutung gewonnen und werden wichtiger als scheinbar attraktive Bewertungen. Fortschritte in den Handelsgesprächen zwischen den USA und China haben ebenfalls die Stimmung unterstützt, obwohl Zeitpunkt und Format einer endgültigen Einigung ungewiss bleiben. Der Erfolg und andere Auswirkungen der chinesischen Konjunkturmaßnahmen werden ebenfalls entscheidenden Einfluss auf die Anlageklasse haben. Unterdessen hat das Risiko nachgelassen, dass die Fed angesichts stärkerer US-Daten die Verschärfungen fortführt, die Anlagen sowohl in harter als auch in lokaler Währung beeinträchtigen würden.

Emerging Markets Debt Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	135.064
Bankguthaben		6.373
Zinsforderungen		2.091
Forderungen aus Zeichnungen		189
Summe Aktiva		**143.717**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		139
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		175
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	322
Nicht realisierte Verluste aus Swap-Kontrakten	2.8	560
Sonstige Verbindlichkeiten		924
Summe Passiva		**2.120**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**141.597**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		134.620
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		3.444
Realisierte Nettoverluste		(4.357)
Nicht realisierte Nettogewinne		4.653
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		14.223
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(9.280)
Nettoertragsausgleich	10	23
Gezahlte Dividenden	5	(1.729)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**141.597**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	4.202
Bankzinsen		48
Summe Erträge		**4.250**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	614
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	191
Sonstige Betriebskosten		1
Summe Aufwendungen		**806**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**3.444**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(1.482)
Realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten		(2.811)
Realisierte Verluste aus Swap-Kontrakten		(21)
Realisierte Währungsverluste		(43)
Realisierte Nettoverluste		**(4.357)**
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Wertpapieranlagen		5.238
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Devisenterminkontrakten		(388)
Zunahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Swap-Kontrakten		(198)
Nicht realisierte Währungsgewinne		1
Nicht realisierte Nettogewinne		**4.653**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**3.740**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc Hedged EUR	A Acc USD	I Acc Hedged GBP[A]	I Acc USD	I QInc Hedged GBP
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	4.335.034	650	-	37.054	1.723.761
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	-	-	500	-	375.477
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(480.000)	-	-	-	(276.541)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**3.855.034**	**650**	**500**	**37.054**	**1.822.697**
Nettoinventarwert je Anteil	**9,8593**	**10,4762**	**10,4735**	**10,6859**	**9,2444**

	I QInc USD	W Acc Hedged EUR	W QInc Hedged EUR	X Acc Hedged CHF	X Acc Hedged EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	22.335.806	575	575	63.500	903.578
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	5.518.422	-	-	-	52.059
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(346.889)	-	-	-	(30.506)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**27.507.339**	**575**	**575**	**63.500**	**925.131**
Nettoinventarwert je Anteil	**1,7124**	**9,9765**	**9,7433**	**9,9302**	**10,0447**

	X Acc Hedged GBP[B]	X Acc USD	Z Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	-	650	969.628
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	500	-	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-	-	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**500**	**650**	**969.628**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,4343**	**10,6769**	**18,9322**

[A] Die Anteilsklasse wurde am 31. Oktober 2018 aufgelegt.
[B] Die Anteilsklasse wurde am 18. Oktober 2018 aufgelegt.

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 94,32 %					
Anleihen 94,32 %					
Unternehmensanleihen 10,58 %					
Angola 0,35 %					
Republic of Angola Via Northern Lights III	7,0000	16.08.2019	496.250	**495**	**0,35**
Brasilien 1,26 %					
Petrobras Global Finance	FRN	17.03.2020	1.750.000	**1.789**	**1,26**
China 0,32 %					
CNAC HK Finbridge	4,6250	14.03.2023	442.000	**458**	**0,32**
Dominikanische Republik 0,05 %					
Dominican Republic (Mestenio)	8,5000	02.01.2020	66.667	**68**	**0,05**
Georgien 0,66 %					
Georgian Railway	7,7500	11.07.2022	870.000	**934**	**0,66**
Indien 0,43 %					
State Bank of India (London)	4,5000	28.09.2023	594.000	**614**	**0,43**
Mexiko 3,32 %					
Petroleos Mexicanos	FRN	11.03.2022	3.800.000	3.937	2,79
Petroleos Mexicanos	7,1900	12.09.2024	17.400.000	756	0,53
				4.693	**3,32**
Mongolei 0,96 %					
Trade & Development Bank of Mongolia (EMTN)	9,3750	19.05.2020	1.300.000	**1.358**	**0,96**
Russische Föderation 0,47 %					
GTLK Europe	5,9500	19.07.2021	660.000	**667**	**0,47**
Türkei 0,85 %					
TC Ziraat Bankasi (EMTN)	4,7500	29.04.2021	660.000	618	0,44
TC Ziraat Bankasi (EMTN)	5,1250	29.09.2023	670.000	587	0,41
				1.205	**0,85**
Vereinigte Arabische Emirate 1,91 %					
Abu Dhabi Crude Oil Pipeline (SINK)	4,6000	02.11.2047	419.000	433	0,31
Abu Dhabi National Energy	4,8750	23.04.2030	294.000	312	0,22

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
ICD Sukuk (EMTN)	5,0000	01.02.2027	1.360.000	1.375	0,97
Zahidi	4,5000	22.03.2028	579.809	576	0,41
				2.696	**1,91**
Summe Unternehmensanleihen				**14.977**	**10,58**
Staatsanleihen 83,74 %					
Angola 1,63 %					
Angola (Republik)	9,3750	08.05.2048	1.350.000	1.462	1,03
Angola (Republik)	8,2500	09.05.2028	810.000	846	0,60
				2.308	**1,63**
Argentinien 3,52 %					
Argentinien (Republik)	5,6250	26.01.2022	2.280.000	1.970	1,39
Argentinien (Republik)	FRN	21.06.2020	75.300.000	1.931	1,36
Argentinien (Republik)	6,8750	22.04.2021	985.000	902	0,64
Argentinien (Republik)	VAR	15.12.2035	4.350.000	183	0,13
				4.986	**3,52**
Armenien 1,55 %					
Armenien (Republik)	7,1500	26.03.2025	1.980.000	**2.195**	**1,55**
Bahamas 0,99 %					
Bahamas (Commonwealth)	6,0000	21.11.2028	1.330.000	**1.403**	**0,99**
Belize 0,49 %					
Belize (Regierung von)	VAR	20.02.2034	1.170.000	**690**	**0,49**
Brasilien 3,13 %					
Brasilien (Bundesrepublik)	10,0000	01.01.2023	11.400.000	3.093	2,19
Brasilien (Bundesrepublik)	10,0000	01.01.2025	2.700.000	736	0,52
Caixa Economica Federal	4,2500	13.05.2019	600.000	601	0,42
				4.430	**3,13**
Costa Rica 0,52 %					
Costa Rica (Republik)	7,1580	12.03.2045	526.000	515	0,37
Costa Rica (Republik)	7,0000	04.04.2044	224.000	217	0,15
				732	**0,52**
Kroatien 0,59 %					
Kroatien (Republik)	6,0000	26.01.2024	750.000	**840**	**0,59**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Dominikanische Republik 2,27 %					
Dominikanische Republik	6,8500	27.01.2045	2.575.000	2.776	1,96
Dominikanische Republik	8,9000	15.02.2023	22.750.000	442	0,31
				3.218	**2,27**
Ecuador 1,02 %					
Ecuador (Republik)	10,7500	31.01.2029	730.000	812	0,58
Ecuador (Republik)	10,7500	28.03.2022	560.000	628	0,44
				1.440	**1,02**
Ägypten 3,86 %					
Ägypten (Republik)	-	04.06.2019	26.500.000	1.484	1,04
Ägypten (Republik)	5,5770	21.02.2023	1.400.000	1.388	0,98
Ägypten (Republik)	-	25.06.2019	12.500.000	693	0,49
Ägypten (Republik)	8,7002	01.03.2049	540.000	562	0,40
Ägypten (Republik)	8,5000	31.01.2047	280.000	287	0,20
Ägypten (Republik)	7,9030	21.02.2048	288.000	280	0,20
Ägypten (Republik) (EMTN)	6,2004	01.03.2024	495.000	502	0,35
Ägypten (Republik) (EMTN)	5,6250	16.04.2030	257.000	278	0,20
				5.474	**3,86**
El Salvador 1,05 %					
El Salvador (Republik)	6,3750	18.01.2027	1.500.000	**1.481**	**1,05**
Gabun 1,00 %					
Gabun (Republik)	6,3750	12.12.2024	1.477.705	**1.419**	**1,00**
Georgien 1,46 %					
Georgien (Republik)	6,8750	12.04.2021	1.950.000	**2.065**	**1,46**
Ghana 1,03 %					
Ghana (Republik)	7,6250	16.05.2029	1.280.000	1.259	0,89
Ghana (Republik)	7,8750	26.03.2027	200.000	202	0,14
				1.461	**1,03**
Guatemala 2,02 %					
Guatemala (Republik)	5,7500	06.06.2022	2.730.000	**2.862**	**2,02**
Honduras 0,92 %					
Honduras (Republik)	7,5000	15.03.2024	1.190.000	**1.308**	**0,92**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Indien 3,56 %					
Export-Import Bank of India (EMTN)	2,7500	12.08.2020	2.650.000	2.635	1,86
National Highways Authority of India	7,3000	18.05.2022	170.000.000	2.405	1,70
				5.040	**3,56**
Indonesien 2,11 %					
Indonesien (Republik)	8,3750	15.04.2039	16.509.000.000	1.187	0,84
Indonesien (Republik)	7,5000	15.05.2038	3.508.000.000	231	0,16
Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia III	4,3500	10.09.2024	1.520.000	1.573	1,11
				2.991	**2,11**
Elfenbeinküste 1,97 %					
Elfenbeinküste (Staat)	6,3750	03.03.2028	2.850.000	**2.789**	**1,97**
Kenia 1,76 %					
Kenia (Republik)	5,8750	24.06.2019	2.490.000	**2.492**	**1,76**
Mexiko 3,04 %					
Mexiko (Regierung von)	8,5000	18.11.2038	40.000.000	2.078	1,47
Mexiko (Regierung von)	7,7500	29.05.2031	30.500.000	1.517	1,07
Mexiko (Regierung von)	5,5500	21.01.2045	640.000	703	0,50
				4.298	**3,04**
Marokko 1,42 %					
Marokko (Regierung von)	4,2500	11.12.2022	1.980.000	**2.017**	**1,42**
Namibia 1,44 %					
Dominikanische Republik	5,5000	03.11.2021	2.000.000	**2.035**	**1,44**
Nigeria 2,10 %					
Nigeria (Bundesrepublik)	7,8750	16.02.2032	1.650.000	1.720	1,21
Nigeria (Bundesrepublik)	7,6250	21.11.2025	391.000	418	0,30
Nigeria (Bundesrepublik) (EMTN)	7,6250	28.11.2047	850.000	829	0,59
				2.967	**2,10**
Papua-Neuguinea 1,07 %					
Papua-Neuguinea (Unabhängiger Staat)	8,3750	04.10.2028	1.402.000	**1.512**	**1,07**
Paraguay 0,95 %					
Paraguay (Republik)	6,1000	11.08.2044	1.180.000	**1.339**	**0,95**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Peru 1,25 %					
Peru (Republik)	6,9500	12.08.2031	4.200.000	1.428	1,01
Peru (Republik)	5,9400	12.02.2029	1.070.000	339	0,24
				1.767	**1,25**
Katar 1,02 %					
Katar (Staat)	3,8750	23.04.2023	844.000	871	0,61
Katar (Staat)	4,0000	14.03.2029	336.000	347	0,25
Katar (Staat)	5,1030	23.04.2048	200.000	220	0,16
				1.438	**1,02**
Ruanda 0,78 %					
Ruanda (Republik)	6,6250	02.05.2023	1.080.000	**1.104**	**0,78**
Saudi-Arabien 2,69 %					
Saudi-Arabien (Regierung von)	4,3750	16.04.2029	898.000	935	0,66
Saudi Arabia (Government of) (EMTN)	5,0000	17.04.2049	2.230.000	2.305	1,63
Saudi Arabia (Government of) (EMTN)	3,6250	04.03.2028	568.000	562	0,40
				3.802	**2,69**
Senegal 1,99 %					
Senegal (Republik)	6,2500	30.07.2024	1.470.000	1.530	1,09
Senegal (Republik)	8,7500	13.05.2021	900.000	969	0,68
Senegal (Republik)	4,7500	13.03.2028	280.000	312	0,22
				2.811	**1,99**
Serbien 0,92 %					
Serbien (Republik)	7,2500	28.09.2021	1.200.000	**1.304**	**0,92**
Tansania 0,27 %					
Tansania (Republik)	FRN	09.03.2020	376.889	**385**	**0,27**
Tunesien 1,03 %					
Banque Centrale de Tunisie	5,7500	30.01.2025	500.000	436	0,31
Central Bank of Tunisia	6,7500	31.10.2023	940.000	1.026	0,72
				1.462	**1,03**
Türkei 3,90 %					
Türkei (Republik)	7,3750	05.02.2025	2.360.000	2.367	1,66
Türkei (Republik)	6,2500	26.09.2022	1.800.000	1.781	1,26
Türkei (Republik)	3,0000	02.08.2023	4.500.000	1.388	0,98
				5.536	**3,90**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Ukraine 1,04 %					
Ukraine (Republik)	7,3750	25.09.2032	400.000	358	0,25
Ukraine (Republik)	VAR	31.05.2040	1.730.000	1.111	0,79
				1.469	**1,04**
USA 19,81 %					
US Treasury	1,6250	15.05.2026	13.390.000	12.775	9,01
US Treasury	2,2500	15.02.2021	10.450.000	10.440	7,37
US Treasury	2,5000	15.02.2046	2.650.000	2.493	1,76
US Treasury	2,6250	15.08.2020	2.350.000	2.358	1,67
				28.066	**19,81**
Uruguay 1,10 %					
Uruguay (Republik)	5,1000	18.06.2050	1.460.000	**1.564**	**1,10**
Vietnam 1,47 %					
Vietnam (Sozialistische Republik)	6,7500	29.01.2020	1.350.000	1.388	0,98
Vietnam (Sozialistische Republik)	4,8000	19.11.2024	660.000	693	0,49
				2.081	**1,47**
Summe Staatsanleihen				**118.581**	**83,74**
Summe Anleihen				**133.558**	**94,32**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**133.558**	**94,32**
Offene Investmentfonds 1,06 %					
Aberdeen Standard SICAV I – China Onshore Bond Fund Z Acc USD[†]			148.720	**1.506**	**1,06**
Summe Offene Investmentfonds				**1.506**	**1,06**

Derivate (0,62 %)
Devisenterminkontrakte (0,23 %)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Barclays Capital	USD	EUR	11.04.2019	1.608.178	1.399.000	36	0,03
BNP Paribas	CHF	USD	14.06.2019	626.521	628.915	5	-
BNP Paribas	CHF	USD	14.06.2019	4.345	4.374	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	02.04.2019	1.115	1.251	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	37.795.881	43.077.969	(372)	(0,27)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	9.247.397	10.539.749	(91)	(0,06)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	253.986	289.957	(3)	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	64.209	73.302	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	17.711	20.013	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	7.385	8.448	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	5.684	6.478	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	5.601	6.384	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	3.545	4.032	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	2.686	3.057	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	1.815	2.067	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	1.622	1.848	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	1.109	1.259	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	37	42	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	36	41	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	01.04.2019	55.317	73.172	(1)	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	16.936.519	22.405.897	(255)	(0,18)
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	118.403	157.000	(2)	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	52.088	68.747	(1)	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	39.649	52.644	(1)	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	36.614	47.898	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	28.730	37.835	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	18.068	23.879	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	11.506	15.134	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	10.973	14.615	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	9.825	12.904	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	8.793	11.530	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	7.963	10.494	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	7.114	9.477	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	5.198	6.877	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	5.179	6.852	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	1.017	1.343	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	114	151	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	84	110	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	36	48	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	36	48	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	6.176	6.186	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	01.04.2019	1.252	1.109	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	03.04.2019	19.893	17.711	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	407.395	360.139	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	93.702	82.832	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	31.837	27.754	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	8.601	7.519	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	7.894	6.923	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	6.993	6.143	-	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	2.350	2.073	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	1.259	1.115	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	554	485	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	468	411	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	34	30	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	33	29	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	25	22	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	02.04.2019	37.699	28.730	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	03.04.2019	15.080	11.506	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	150.211	113.904	1	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	94.464	71.061	2	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	77.478	58.520	1	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	73.434	55.317	1	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	14.568	10.927	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	10.430	7.850	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	63	48	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	41	31	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	39	30	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	39	30	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	26	19	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	24	18	-	-
Goldman Sachs	USD	KRW	23.05.2019	1.382.778	1.548.780.000	19	0,01
HSBC	USD	MXN	11.04.2019	1.559.162	30.000.000	15	0,01
JPM Chase	USD	BRL	23.05.2019	3.858.357	14.508.000	143	0,10
Morgan Stanley	USD	HUF	11.04.2019	2.884.078	807.328.000	64	0,04
Morgan Stanley	USD	ZAR	11.04.2019	1.407.786	19.703.000	43	0,03
UBS	BRL	USD	23.05.2019	4.729.000	1.224.178	(13)	(0,01)
UBS	INR	USD	23.05.2019	34.188.000	476.700	13	0,01
UBS	KRW	USD	23.05.2019	1.548.780.000	1.372.059	(8)	(0,01)
UBS	USD	CLP	23.05.2019	1.473.784	978.637.000	36	0,03
UBS	USD	RON	11.04.2019	1.431.099	5.862.000	54	0,04
UBS	USD	ZAR	11.04.2019	2.462.530	35.169.000	26	0,02
UBS	ZAR	USD	11.04.2019	16.423.000	1.170.146	(33)	(0,02)
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten						**(322)**	**(0,23)**

Swap-Kontrakte (0,39 %)

Gegenpartei	Währung	Ablaufdatum	Nominalbetrag	Zahlungen des Fonds	Einnahmen des Fonds	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Barclays	USD	20.12.2019	1.900.000	1,0000 %	Columbia Government International Bond	(10)	(0,01)
Citigroup	USD	20.12.2022	1.400.000	1,0000 %	Columbia Government International Bond	(12)	(0,01)
Citigroup	USD	20.12.2022	2.800.000	1,0000 %	Columbia Government International Bond	(24)	(0,02)
HSBC	HUF	08.01.2024	2.000.000.000	1,6200 %	Sechsmonats-HUF-BUBOR	(143)	(0,10)
HSBC	INR	03.03.2020	95.700.000	Eintages-HS-INR-MIBOR	6,7550 %	(371)	(0,25)
Nicht realisierte Verluste aus Swap-Kontrakten						**(560)**	**(0,39)**
Nicht realisierte Verluste aus Derivaten						**(882)**	**(0,62)**
Summe Wertpapieranlagen						**134.182**	**94,76**
Sonstiges Nettovermögen						**7.415**	**5,24**
Summe Nettovermögen						**141.597**	**100,00**

† Verwaltet von Tochtergesellschaften der Standard Life Aberdeen plc.

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

Euro Government Bond

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der Euro Government Bond – A Thesaurierungsanteile um 5,16 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der Bloomberg Barclays Euro Aggregate Treasury TR EUR Index, um 4,04 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, EUR.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, EUR.

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Die Sorge um eine globale Konjunkturabschwächung nahm im letzten Quartal 2018 zu. Es herrschte weiterhin ein Gemisch geopolitischer Instabilität, die großenteils vom Westen durch die Handelsspannungen zwischen den USA und China vorangetrieben wurde. Faktoren, die zu diesen Sorgen beitrugen, waren der fortgesetzte Handelskrieg zwischen den USA und China, der Europa weiter unter Druck setzt, insbesondere die exportbasierte deutsche Wirtschaft, das Unbehagen aufgrund der anhaltenden Bedenken in Verbindung mit dem Brexit, eine weitere Ölpreisschwäche und der laufende Streit zwischen Rom und Brüssel über die Staatsausgaben Italiens.

Die Daten aus Europa waren im Berichtszeitraum weiterhin enttäuschend. Die Europäische Zentralbank korrigierte ihre Prognose für das Wachstum 2019 angesichts enttäuschender Daten gegen Ende 2018 und anhaltender Sorgen im Fertigungssektor von 1,7 % auf 1,1 % nach unten. Zu den Risiken für die Wirtschaftsaktivität zählten Zölle auf Kraftfahrzeuge, politische Unsicherheit und eine verhaltene weltweite Nachfrage. Der deutsche und der französische Einkaufsmanagerindex fielen unter den wichtigen Stand von 50 auf 44,1 bzw. 49,7.

Der Brexit und die wachsende Möglichkeit eines No-Deal-Ausstiegs sorgten für starke Einbußen der Renditen der 10-jährigen britischen Staatsanleihen Ende März auf 1 %, dem niedrigsten Stand seit Mitte 2017. Die Rendite der 10-jährigen deutschen Staatsanleihen bewegte sich das erste Mal seit Ende 2016 in den negativen Bereich, als das Wachstum der Eurozone langsamer wurde. Sie schloss den Berichtszeitraum mit -0,07 % ab.

Portfolioüberblick

Das Portfolio übertraf im Berichtszeitraum die Performance der Benchmark.

Die Outperformance auf die Positionierung zurückzuführen, die von dem nachlassenden weltweiten Wachstum und den schwächeren Risikoanlagen mit erhöhter Volatilität profitierte. Die Haupttreiber waren eine Long-Position in US-Duration und eine Long-Position im japanischen Yen bezogen auf den Euro. Der größte Verlustbringer im Berichtszeitraum war eine untergewichtete Position in italienischen Staatsanleihen.

Ausblick

Alle größeren Positionen werden beibehalten und sind nun höher bewertet. Dies liegt an der Änderung der Reaktionsfunktion der US Federal Reserve (Fed), der Verschlechterung der weltweiten Daten und der Preisbewertung von Risikoanlagen. Das Portfolio hält weiterhin eine Long-Duration-Ausrichtung.

Global Macro Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	€ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	108.334
Bankguthaben		2.776
Bei Futures-Clearingstellen und Brokern hinterlegte Beträge		505
Zinsforderungen		747
Forderungen aus Zeichnungen		297
Forderungen aus dem Verkauf von Wertpapieranlagen		363
Nicht realisierte Gewinne aus Devisenterminkontrakten	2.6	9
Nicht realisierte Gewinne aus Swap-Kontrakten	2.8	186
Summe Aktiva		**113.217**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		71
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		57
Nicht realisierte Verluste aus Futures-Kontrakten	2.7	13
Summe Passiva		**141**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**113.076**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	€ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		117.719
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		(176)
Realisierte Nettogewinne		637
Nicht realisierte Nettogewinne		5.191
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		14.586
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(24.882)
Nettoertragsausgleich	10	1
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**113.076**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	€ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	255
Summe Erträge		**255**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	319
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	106
Sonstige Betriebskosten		2
Bankzinsen		4
Summe Aufwendungen		**431**
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		**(176)**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(216)
Realisierte Gewinne aus Devisenterminkontrakten		384
Realisierte Verluste aus Futures-Kontrakten		(200)
Realisierte Gewinne aus Swap-Kontrakten		663
Realisierte Währungsgewinne		6
Realisierte Nettogewinne		**637**
Zunahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Wertpapieranlagen		4.464
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Devisenterminkontrakten		(51)
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Futures-Kontrakten		(49)
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Swap-Kontrakten		825
Nicht realisierte Währungsgewinne		2
Nicht realisierte Nettogewinne		**5.191**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**5.652**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc EUR	A SInc EUR	I Acc EUR	X Acc EUR	X SInc EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	142.479	229.069	4.955	264.806	72.318
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	6.646	2.037	5.142	-	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(23.256)	(28.872)	(4.264)	-	(6.865)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**125.869**	**202.234**	**5.833**	**264.806**	**65.453**
Nettoinventarwert je Anteil	**537,0750**	**142,6018**	**2.114,4967**	**12,3596**	**11,8161**

	Z Acc EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	564
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	23.204
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**23.768**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,7718**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 95,81 %					
Anleihen 95,81 %					
Staatsanleihen 95,81 %					
Österreich 3,07 %					
Österreich (Republik)	0,5000	20.04.2027	1.814.000	1.883	1,66
Österreich (Republik)	2,4000	23.05.2034	364.000	458	0,41
Österreich (Republik)	3,8000	26.01.2062	231.000	435	0,38
Österreich (Republik)	4,1500	15.03.2037	234.000	370	0,33
Österreich (Republik)	1,5000	20.02.2047	291.000	324	0,29
				3.470	**3,07**
Belgien 3,59 %					
Belgien (Königreich)	1,4500	22.06.2037	1.932.000	2.069	1,84
Belgien (Königreich)	0,5000	22.10.2024	664.000	689	0,61
Belgien (Königreich)	4,0000	28.03.2022	580.000	658	0,58
Belgien (Königreich)	0,8000	22.06.2028	610.000	638	0,56
				4.054	**3,59**
Finnland 2,00 %					
Finnland (Republik)	0,8750	15.09.2025	895.000	956	0,85
Finnland (Republik)	3,5000	15.04.2021	763.000	826	0,73
Finnland (Republik)	2,6250	04.07.2042	173.000	243	0,21
Finnland (Republik)	0,7500	15.04.2031	224.000	234	0,21
				2.259	**2,00**
Frankreich 22,97 %					
Frankreich (Regierung von)	0,7500	25.11.2028	7.372.151	7.719	6,82
Frankreich (Regierung von)	-	25.05.2022	5.152.000	5.227	4,62
Frankreich (Regierung von)	-	25.02.2021	4.722.000	4.771	4,22
Frankreich (Regierung von)	1,0000	25.11.2025	3.445.000	3.700	3,27
Frankreich (Regierung von)	3,2500	25.05.2045	1.395.000	2.042	1,81
Frankreich (Regierung von)	4,0000	25.04.2055	1.041.000	1.803	1,59
Frankreich (Regierung von)	1,7500	25.06.2039	630.000	718	0,64
				25.980	**22,97**
Deutschland 20,79 %					
Deutschland (Bundesrepublik)	0,2500	15.08.2028	11.874.247	12.287	10,88
Deutschland (Bundesrepublik)	-	07.10.2022	3.185.000	3.250	2,87
Deutschland (Bundesrepublik)	-	08.04.2022	2.646.000	2.695	2,38
Deutschland (Bundesrepublik)	2,5000	15.08.2046	1.135.000	1.701	1,50

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Deutschland (Bundesrepublik)	2,5000	04.07.2044	1.037.000	1.528	1,35
Deutschland (Bundesrepublik)	-	11.09.2020	1.080.000	1.090	0,96
Deutschland (Bundesrepublik)	0,5000	15.02.2028	907.000	961	0,85
				23.512	**20,79**
Irland 1,22 %					
Irland (Republik)	1,3000	15.05.2033	1.314.886	**1.379**	**1,22**
Italien 22,38 %					
Italien (Republik)	1,2500	01.12.2026	6.785.000	6.404	5,66
Italien (Republik)	0,9000	01.08.2022	5.192.000	5.159	4,56
Italien (Republik)	1,5000	01.06.2025	4.074.000	3.980	3,52
Italien (Republik)	2,8000	01.12.2028	3.790.000	3.897	3,45
Italien (Republik)	0,2000	15.10.2020	2.897.000	2.896	2,56
Italien (Republik)	2,9500	01.09.2038	1.702.000	1.636	1,45
Italien (Republik)	2,7000	01.03.2047	868.000	770	0,68
Italien (Republik)	3,4500	01.03.2048	566.000	567	0,50
				25.309	**22,38**
Niederlande 7,72 %					
Niederlande (Königreich)	3,7500	15.01.2042	868.000	1.468	1,30
Niederlande (Königreich)	2,5000	15.01.2033	917.000	1.191	1,05
Niederlande (Königreich)	0,2500	15.07.2025	1.106.000	1.142	1,01
Niederlande (Königreich)	2,2500	15.07.2022	589.000	644	0,57
Niederlande (Königreich)	3,5000	15.07.2020	4.064.850	4.280	3,79
				8.725	**7,72**
Portugal 2,20 %					
Portugal (Republik)	2,8750	21.07.2026	2.163.000	**2.490**	**2,20**
Spanien 9,87 %					
Spanien (Königreich)	2,7500	31.10.2024	5.006.000	5.681	5,03
Spanien (Königreich)	1,4500	31.10.2027	3.845.000	4.033	3,57
Spanien (Königreich)	3,4500	30.07.2066	766.000	954	0,84
Spanien (Königreich)	0,4500	31.10.2022	478.000	488	0,43
				11.156	**9,87**
Summe Staatsanleihen				**108.334**	**95,81**
Summe Anleihen				**108.334**	**95,81**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**108.334**	**95,81**

Derivate 0,16 %
Futures-Kontrakte (0,01 %)

Futures	Fälligkeit	Nominalbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
CBT US 10 Year Ultra	19.06.2019	87	226	0,21
5-jährige US-Note CBT	28.06.2019	(63)	(63)	(0,06)
EUX Euro-BTP	06.06.2019	(58)	(188)	(0,17)
EUX Euro Bund	06.06.2019	(3)	(10)	(0,01)
SFE Australia 10 Year Bond	17.06.2019	33	22	0,02
Nicht realisierte Verluste aus Futures-Kontrakten			**(13)**	**(0,01)**

Devisenterminkontrakte 0,01 %

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Barclays Capital	EUR	ZAR	09.05.2019	23.675	373.000	1	-
Barclays Capital	USD	ZAR	09.05.2019	1.268.323	18.067.000	19	0,02
Barclays Capital	ZAR	USD	09.05.2019	18.440.000	1.316.949	(39)	(0,04)
Citigroup	MXN	EUR	09.05.2019	26.653.000	1.205.875	7	0,01
Citigroup	SEK	EUR	09.05.2019	12.650.000	1.206.060	8	0,01
Deutsche Bank	AUD	EUR	09.05.2019	346.000	216.480	2	-
Deutsche Bank	AUD	JPY	09.05.2019	1.807.000	140.993.343	6	0,01
Deutsche Bank	CAD	EUR	09.05.2019	155.000	102.919	-	-
Deutsche Bank	EUR	AUD	09.05.2019	3.676.836	5.913.000	(56)	(0,06)
Deutsche Bank	USD	AUD	09.05.2019	1.263.786	1.784.000	(4)	-
Deutsche Bank	USD	EUR	09.05.2019	78.000	69.223	-	-
Deutsche Bank	USD	ZAR	09.05.2019	623.214	9.065.000	(2)	-
Goldman Sachs	NZD	EUR	09.05.2019	112.000	66.965	1	-
Goldman Sachs	USD	KRW	23.05.2019	1.411.565	1.581.023.000	17	0,02
Goldman Sachs	USD	ZAR	09.05.2019	635.000	9.087.060	7	0,01
HSBC	EUR	USD	09.05.2019	55.050	63.000	(1)	-
HSBC	JPY	EUR	09.05.2019	760.649.000	6.100.860	20	0,02
HSBC	USD	EUR	09.05.2019	118.000	104.451	-	-
HSBC	USD	EUR	09.05.2019	87.000	76.569	1	-
HSBC	USD	MXN	09.05.2019	1.380.167	26.324.000	28	0,01
JPM Chase	EUR	AUD	09.05.2019	68.908	110.000	(1)	-
JPM Chase	EUR	USD	09.05.2019	100.497	115.000	(2)	-
Merrill Lynch	EUR	GBP	09.05.2019	1.173.959	1.031.000	(21)	(0,02)
Merrill Lynch	EUR	USD	09.05.2019	330.072	375.000	(3)	-
Morgan Stanley	CHF	EUR	09.05.2019	1.388.000	1.221.938	20	0,02
Morgan Stanley	USD	NZD	09.05.2019	1.979.368	2.929.000	(17)	(0,02)
Royal Bank of Canada	AUD	EUR	09.05.2019	107.000	66.650	1	-
Royal Bank of Canada	EUR	JPY	09.05.2019	1.135.000	141.023.182	-	-
Royal Bank of Canada	EUR	JPY	09.05.2019	356.262	44.400.000	(1)	-
Royal Bank of Canada	EUR	USD	09.05.2019	176.147	202.000	(3)	-
Royal Bank of Canada	GBP	EUR	09.05.2019	61.000	69.074	2	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Royal Bank of Canada	JPY	EUR	09.05.2019	141.880.000	1.123.589	18	0,02
Royal Bank of Canada	USD	SEK	09.05.2019	1.376.729	12.635.000	9	0,01
State Street	EUR	CHF	09.05.2019	80.200	91.000	(1)	-
State Street	USD	EUR	09.05.2019	183.000	160.777	2	-
UBS	EUR	CAD	09.05.2019	1.246.127	1.887.000	(9)	(0,01)
Nicht realisierte Gewinne aus Devisenterminkontrakten						**9**	**0,01**

Swap-Kontrakte (0,16 %)

Gegenpartei	Währung	Ablaufdatum	Nominalbetrag	Zahlungen des Fonds	Einnahmen des Fonds	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Barclays	EUR	15.07.2032	3.900.000	EUR EXT CPI	1,5750 %	78	0,07
Goldman Sachs	EUR	29.04.2021	30.380.000	(0,1295 %)	Sechsmonats-EUR EURIBOR	(42)	(0,04)
Goldman Sachs	EUR	29.04.2029	6.200.000	Sechsmonats-EUR EURIBOR	0,7700 %	177	0,16
UBS	GBP	15.05.2023	5.700.000	UK RPI	3,3050 %	(4)	-
UBS	SEK	09.01.2021	312.400.000	Dreimonats-SEK STIBOR	0,1663 %	8	0,01
UBS	USD	04.09.2023	13.700.000	Dreimonats-LIBOR USD	2,8200 %	275	0,24
UBS	USD	25.06.2024	8.170.000	Dreimonats-LIBOR USD	2,3750 %	36	0,03
UBS	USD	04.09.2028	7.400.000	2,9345 %	Dreimonats-LIBOR USD	(298)	(0,27)
UBS	USD	25.06.2049	1.810.000	2,7250 %	Dreimonats-LIBOR USD	(44)	(0,04)
Nicht realisierte Gewinne aus Swap-Kontrakten						**186**	**0,16**
Nicht realisierte Gewinne aus Derivaten						**182**	**0,16**
Summe Wertpapieranlagen						**108.516**	**95,97**
Sonstiges Nettovermögen						**4.560**	**4,03**
Summe Nettovermögen						**113.076**	**100,00**

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

Euro Short Term Bond

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 fiel der Wert der Euro Short Term Bond – A Thesaurierungsanteile um 0,33 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der Citigroup EMU GBI excl BBB (1-3 Years) TR Index, um 0,03 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, EUR.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, EUR.

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Die Sorge um eine globale Konjunkturabschwächung nahm im letzten Quartal 2018 zu. Faktoren, die zu diesen Sorgen beitrugen, waren der fortgesetzte Handelskrieg zwischen den USA und China, das Unbehagen aufgrund der anhaltenden Bedenken in Verbindung mit dem Brexit, eine weitere Ölpreisschwäche und der laufende Streit zwischen Rom und Brüssel über die Staatsausgaben Italiens.

Die regionalen Wirtschaftsdaten waren im Berichtszeitraum schwach. Die Stimmung wurde im Oktober und November weiter schwächer, und der gemischte Einkaufsmanagerindex (PMI) fiel im Dezember auf ein Vier-Jahres-Tief. Zu den Risiken für die Wirtschaftsaktivität zählten Zölle auf Kraftfahrzeuge, politische Unsicherheit und eine verhaltene weltweite Nachfrage. Gegen Ende des Berichtszeitraums fielen der deutsche und der französische PMI beide unter den neutralen Stand von 50 auf 44,1 bzw. 49,7.

Der Rat der Europäischen Zentralbank (EZB) bestätigte ein Ende der Ausweitung der quantitativen Lockerung ab Ende Dezember 2018. Die EZB korrigierte auch ihre Prognose für das Wachstum 2019 von 1,7 % auf 1,1 % nach unten. Grundlage dafür waren enttäuschende Daten gegen Ende 2018, zu denen auch anhaltende Sorgen im Fertigungssektor zählten.

Der Brexit und die wachsende Möglichkeit eines No-Deal-Ausstiegs sorgten für Einbußen der Renditen der 10-jährigen britischen Staatsanleihen zum Quartalsende auf 1 %, dem niedrigsten Stand seit Mitte 2017. Die Rendite der 10-jährigen deutschen Staatsanleihen bewegte sich das erste Mal seit Ende 2016 in den negativen Bereich, als das Wachstum der Eurozone langsamer wurde. Sie schloss das Quartal mit -0,07 % ab.

Portfolioüberblick

Im letzten Quartal des Jahres zeigten die Kreditmärkte einen Abwärtstrend, der die Performance des Fonds nach unten drückte. Die negativen Auswirkungen des Kreditteils wurden jedoch durch das gute Engagement des Fonds in Unternehmen von hoher Qualität ausgeglichen.

Als die Renditen der Staatsanleihen der Eurozone fielen, verlor die Geschäftsentwicklung im Euro-Gebiet mehr an Fahrt als erwartet. Zurückzuführen war das auf Handelsspannungen und die politische Dramatik, die die Wirtschaft überschatteten. In diesem Umfeld zeigten die Abflachungsausrichtung und die Short-Duration-Position des Fonds im Quartal im Vergleich zur Benchmark positive Wirkung.

Die Positionierung wurde im ganzen ersten Quartal dieses Jahres beibehalten. Wir haben erwartet, dass die Märkte angesichts der Sorge einer weltweiten Wachstumsabschwächung weiter nach fallen. Der Wechsel der EZB bei ihrer März-Sitzung hin zu einer gemäßigteren Rhetorik und Forward Guidance zusammen mit einem sich verlangsamenden Wachstum der Eurozone führten zu einem Fallen der Rendite deutscher Staatsanleihen. Schatzanleihen und Bundesobligationen entwickelten sich über den Monat hinweg weiter ins Negative, was sich positiv auf den Fonds auswirkte.

Die aufrechterhaltene Übergewichtsposition in Unternehmensanleihen sowie der Umfang des Engagements in Unternehmen hoher Qualität steigerten die Erträge des Fonds. Dies ging einher damit, dass der europäische Anleihenmarkt im ersten Quartal eine positive Performance zeigte. Wir werden diese Position weiter beibehalten und nach Chancen bei Neuemissionen suchen, um Mehrwert zu erzielen und Gewinne mitzunehmen, indem wir aus kürzeren Laufzeiten aussteigen.

Ausblick

Bei der März-Sitzung des EZB-Rates versuchte der Rat Vertrauen zu vermitteln, senkte jedoch die Prognosen und änderte die geldpolitischen Richtlinien. Der Markt wurde durch die Ankündigung der TLTRO-III-Richtlinien enttäuscht, insbesondere aufgrund der verschärften Bedingungen. Die Leitzinssätze wurden beibehalten, mit einem Einlagesatz von -0,40 % und die Forward Guidance bezüglich der Zinssätze wurde „bis mindestens Ende des Jahres 2019“ verlängert.

Als Forward Guidance für Reinvestitionen wurde erneut bestätigt, dass diese „für längere Zeit über den Zeitpunkt hinaus fortgesetzt werden, zu dem der Rat mit der Erhöhung der EZB-Leitzinsen beginnt, und in jedem Fall so lange wie erforderlich“. Somit hat die EZB möglicherweise eine Erhöhung der Zinssätze verschlafen, da sie vor Zinssatzbewegungen für den Rest dieses Jahres zurückschreckt und die Markterwartungen auf 2020 verschiebt.

Money Markets Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	€ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	45.525
Bankguthaben		139
Bei Futures-Clearingstellen und Brokern hinterlegte Beträge		7
Zinsforderungen		226
Nicht realisierte Gewinne aus Futures-Kontrakten	2.7	33
Summe Aktiva		**45.930**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		26
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		12
Summe Passiva		**38**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**45.892**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	€ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		51.682
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		(169)
Realisierte Nettoverluste		(127)
Nicht realisierte Nettogewinne		144
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		1.182
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(6.820)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**45.892**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	€ Tsd.
Erträge		
Verluste aus Wertpapieranlagen	2.3	(10)
Summe Erträge		**(10)**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	112
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	45
Sonstige Betriebskosten		1
Bankzinsen		1
Summe Aufwendungen		**159**
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		**(169)**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(151)
Realisierte Gewinne aus Futures-Kontrakten		24
Realisierte Nettoverluste		**(127)**
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Wertpapieranlagen		82
Rückgang der nicht realisierten Wertminderungen aus Futures-Kontrakten		62
Nicht realisierte Nettogewinne		**144**
Nettoabnahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**(152)**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc EUR	A SInc EUR	I Acc EUR	X Acc EUR	X SInc EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	273.255	114.510	885	467.334	7.775
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	7.234	2.516	-	-	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(40.380)	(16.512)	(36)	(2.000)	(2.500)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**240.109**	**100.514**	**849**	**465.334**	**5.275**
Nettoinventarwert je Anteil	**145,9424**	**50,2045**	**1.236,3050**	**10,0918**	**9,9711**

	Z Acc EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	560
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**560**
Nettoinventarwert je Anteil	**9,9512**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 97,43 %					
Anleihen 97,43 %					
ABS-Anleihen/MBS-Anleihen 2,38 %					
Frankreich 2,38 %					
FCC Minotaure	FRN	22.12.2026	1.093.111	**1.092**	**2,38**
Summe ABS-Anleihen/MBS-Anleihen				**1.092**	**2,38**
Unternehmensanleihen 88,17 %					
Australien 6,71 %					
Commonwealth Bank of Australia (EMTN)	FRN	21.01.2020	1.000.000	1.003	2,18
National Australia Bank (EMTN)	4,6250	10.02.2020	2.000.000	2.077	4,53
				3.080	**6,71**
Finnland 4,37 %					
OP Corporate Bank (EMTN)	1,1250	17.06.2019	2.000.000	**2.006**	**4,37**
Frankreich 11,71 %					
BNP Paribas (EMTN)	FRN	15.01.2020	1.100.000	1.103	2,40
HSBC France (EMTN)	FRN	27.11.2019	1.200.000	1.204	2,62
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton (EMTN)	-	26.05.2020	862.000	863	1,88
Total Capital International (EMTN)	FRN	19.03.2020	2.200.000	2.206	4,81
				5.376	**11,71**
Deutschland 7,42 %					
Allianz Finance II (EMTN)	-	21.04.2020	1.500.000	1.503	3,27
BMW Finance (EMTN)	FRN	22.11.2019	1.900.000	1.902	4,15
				3.405	**7,42**
Niederlande 11,49 %					
ABN AMRO Bank (EMTN)	FRN	15.01.2021	938.000	942	2,05
Cooperatieve Rabobank (EMTN)	4,1250	14.01.2020	2.050.000	2.121	4,62
ING Bank (EMTN)	FRN	26.11.2020	1.700.000	1.707	3,72
ING Bank (EMTN)	1,2500	13.12.2019	500.000	505	1,10
				5.275	**11,49**
Schweden 3,38 %					
Svenska Handelsbanken (EMTN)	2,2500	27.08.2020	1.500.000	**1.552**	**3,38**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Schweiz 5,53 %					
Nestle Finance International (EMTN)	0,7500	08.11.2021	1.500.000	1.537	3,34
UBS London (EMTN)	FRN	10.01.2020	1.000.000	1.003	2,19
				2.540	**5,53**
Vereinigtes Königreich 19,41 %					
British Telecom (EMTN)	1,1250	10.06.2019	1.200.000	1.203	2,62
GlaxoSmithKline (EMTN)	0,6250	02.12.2019	2.000.000	2.011	4,38
HSBC (EMTN)	FRN	04.12.2021	1.160.000	1.170	2,55
Nationwide Building Society (EMTN)	0,5000	29.10.2019	1.500.000	1.505	3,28
NatWest Markets	FRN	02.03.2020	1.000.000	1.000	2,18
Santander UK (EMTN)	0,8750	13.01.2020	2.000.000	2.016	4,40
				8.905	**19,41**
USA 18,15 %					
Citigroup (EMTN)	FRN	11.11.2019	1.600.000	1.604	3,50
Coca-Cola	FRN	08.03.2021	180.000	181	0,39
John Deere Cash Management (EMTN)	FRN	15.09.2020	625.000	626	1,37
Metropolitan Life Global Funding I (EMTN)	2,3750	30.09.2019	2.000.000	2.026	4,42
PACCAR Financial Europe (EMTN)	0,1250	24.05.2019	1.000.000	1.000	2,18
PACCAR Financial Europe (EMTN)	0,1250	19.05.2020	816.000	819	1,78
Wells Fargo (EMTN)	2,2500	03.09.2020	2.000.000	2.067	4,51
				8.323	**18,15**
Summe Unternehmensanleihen				**40.462**	**88,17**
Staatsanleihen 6,88 %					
Niederlande 6,88 %					
Niederlande (Königreich)	3,5000	15.07.2020	3.000.000	**3.159**	**6,88**
Summe Staatsanleihen				**3.159**	**6,88**
Summe Anleihen				**44.713**	**97,43**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**44.713**	**97,43**
Sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 0,88 %					
Anleihen 0,88 %					
Unternehmensanleihen 0,88 %					
USA 0,88 %					
Berkshire Hathaway	0,5000	13.03.2020	400.000	**402**	**0,88**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Summe Unternehmensanleihen		**402**	**0,88**
Summe Anleihen		**402**	**0,88**
Summe sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**402**	**0,88**
Offene Investmentfonds 0,89 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) – Euro Fund Z-3[†]	410	**410**	**0,89**
Summe Offene Investmentfonds		**410**	**0,89**

Derivate 0,07 %
Futures-Kontrakte 0,07 %

Futures	Fälligkeit	Nominalbetrag	Nicht realisierte Gewinne/ (Verluste) € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
EUX Euro-Bobl	06.06.2019	25	28	0,06
EUX Euro-Schatz	06.06.2019	25	5	0,01
Nicht realisierte Gewinne aus Futures-Kontrakten			**33**	**0,07**
Nicht realisierte Gewinne aus Derivaten			**33**	**0,07**
Summe Wertpapieranlagen			**45.558**	**99,27**
Sonstiges Nettovermögen			**334**	**0,73**
Summe Nettovermögen			**45.892**	**100,00**

[†] Verwaltet von Tochtergesellschaften der Standard Life Aberdeen plc.

European Convertibles Bond

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 fiel der Wert der European Convertibles Bond – A Thesaurierungsanteile um 0,75 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der Thomson Reuters Europe Convertible Index, um 0,46 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, EUR.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, EUR.

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Der Zwischenberichtszeitraum zerfällt in zwei deutlich verschiedene Quartale. Zunächst kam es im vierten Quartal 2018 zu einem deutlichen Rückgang bei Risikoanlagen, auf den eine Erholung im ersten Quartal 2019 folgte. Im letzten Quartal 2018 belasteten mehrere Faktoren die Märkte schwer: ein Rückgang der Indikatoren zur Wirtschaftstätigkeit mit Beweisen für die negativen Auswirkungen der Handelsspannungen, zahlreiche Enttäuschungen und Warnungen bei Unternehmensgewinnen, Belastungen in mehreren Sektoren wie Automobil und Technologie sowie Kursverluste bei Aktien und Anleihen, als Anleger einpreisten, dass die Konjunkturverlangsamung mit gestiegener Wahrscheinlichkeit innerhalb einiger Jahre zu einer Rezession werden könnten. In diesem Berichtszeitraum gaben die Aktien- und Kreditindizes erheblich nach. Auch Wandelanleihen gingen bei diesen Bewegungen mit, zeigten jedoch eine isolierende Wirkung bezüglich des Rückgangs bei den Aktien (Wandelanleihen übertrafen im vierten Quartal 2018 die Performance von Aktien um eine breite Marge), da sie im Sinne ihres durchschnittlichen Risikoprofils mehr Anleihen-Sensibilität und weniger Aktien-Sensibilität zeigten.

Im ersten Quartal 2019 zeigte sich eine deutliche Aufwärtsentwicklung auf den Aktien-, Kredit- und Zinsmärkten, an der auch die Wandelanleihen wiederum teilhatten. Zu den wesentlichen Treibern gehörten der Umschwung der Zentralbanken hin zu einer gemäßigten Haltung, insbesondere der US Federal Reserve (Fed), in Anerkennung der verstärkten Abwärtsrisiken der Wirtschaft und schwächerer Daten. Weitere unterstützende Faktoren waren die Fortschritte bei den Handelsgesprächen zwischen den USA und China, Hoffnungen auf die Abwehr eines No-Deal-Brexits und recht freundliche Unternehmensgewinne.

Die technischen Daten waren unterdessen weiter eine Unterstützung für Kredite, trotzdem die Europäische Zentralbank (EZB) ihr Anleihenkaufprogramm beendete. Die starke Performance der Anlageklasse der Wandelanleihen im ersten Quartal 2019 wurde durch eine bescheidene Erholung der relativen Bewertungen der Wandelanleihen insgesamt gestärkt, die sich hin zum unteren Ende ihres Bereichs nach der Krise der Eurozone verbilligt hatten. Dieser Anstieg der Bewertungen war teilweise zu erklären durch die positive Wirkung des Übernahmeangebots für Inmarsat, das im März angekündigt wurde, und das einen Gewinn von 42 % für Wandelanleihen im ersten Quartal generiert, bedingt durch die vorteilhafte Änderung des Kontrollschutzes für Anleger. Das Wandelanleihenangebot netto war negativ, da die Neuemission deutlich unter den historischen Trends und dem Volumen bestehender Anleihenlaufzeiten, Rückkäufe und Umwandlungen lag.

Portfolioüberblick

Das Portfolio wurde im vierten Quartal 2018 mit einer Untergewichtung in der Top-Down-Aktiensensibilität bezogen auf die Benchmark sowie einem erheblichen Zahlungsmittelbestand gemanagt. Dies blieb solange bestehen, bis wir einen beträchtlichen Teil dieser Zahlungsmittel zu Beginn des Jahres 2019 anlegten, um das Untergewicht zu reduzieren. Der positive Beitrag dieser Positionierung während des Abschwungs im vierten Quartal wurde teilweise durch die stärkere Berücksichtigung zyklischer Anlagen im Portfolio bezogen auf die Benchmark aufgehoben; defensive Anlegen zeigten allgemein eine bessere Performance im Berichtszeitraum, trotz einer teilweisen Erholung zyklischer Anlagen im Januar und Ende März.

Im Hinblick auf Sektoren war das Übergewicht des Portfolios in Öl und Gas abträglich für die relative Performance; der Sektor entwickelte sich im ersten Quartal 2019 stark, erreichte jedoch weiterhin noch nicht den Stand von Anfang Oktober 2018. Wir blieben bei der Kreditspread-Sensitivität insgesamt unter der Benchmark, vor allem durch Untergewichtungen bei auswählten Emittenten mit höherem Risiko, sowie eine Untergewichtung in der Zinsduration (wobei letztes eine geringfügige negative Wirkung hatte). Mit Blick auf die Wertpapierauswahl war die Untergewichtung des Portfolios in Vallourec, Sirius Minerals und Sainsbury's positiv für die relative Performance, während die Untergewichtung in Iberdrola und die Übergewichtung in Salzgitter abträglich waren. Die Portfolioposition der Wandelanleihe von Inmarsat entsprach in etwa der Benchmark-Gewichtung.

Ausblick

Die Wende hin zu einer gemäßigten Haltung der Geldpolitik und Kommunikation der Fed ganz zu Beginn des Jahres wirkte als Katalysator für die erste Phase einer Rally bei Risikoanlagen seit Jahresbeginn. Diese erste Phase war in gewisser Weise nur eine Erholung von dem starken Rückgang, der im vierten Quartal 2018 erfolgt war. Anfang April hatte es den Anschein, dass die Finanzmarktteilnehmer vorsichtig versuchten, eine zweite Phase der Rally bei Risikoanlagen einzuläuten. Die stark hinter den Erwartungen zurückbleibenden Fertigungsdaten in Deutschland – in der letzten Märzwoche – kennzeichneten den Beginn einer deutlichen Outperformance zyklischer Anlagen gegenüber defensiven Anlagen in der ersten Aprilwoche. Diese Entwicklung wurde jedoch auch durch Spekulationen über Fortschritte in den Handelsgesprächen zwischen den USA und China genährt.

Es scheint jedoch, dass die Tiefstände der Einkaufsmanagerindex-Zahlen (PMI) insbesondere in der Eurozone vom Markt als potenzieller Wendepunkt der Wirtschaftstätigkeit interpretiert wurde, was die Überzeugung widerspiegelt, dass eine Belebung folgen sollte, da sich die Daten in diesem Tempo wahrscheinlich nicht weiter verschlechtern können. Wenn sich das in den kommenden Quartalen als richtig erweist, könnte dies den Beginn einer Pause oder eines Rückgangs für Aktien kennzeichnen, in ähnlicher Weise wie die hohen Werte des PMI der Eurozone in der zweiten Hälfte 2017 mit Spitzenwerten der europäischen Aktienkurse zusammenfielen.

In den Kreditmärkten haben die Spreads den größten Teil ihrer Ausweitung im vierten Quartal 2018 wieder eingebüßt, ausgenommen bei den spekulativsten Krediten. Sie liegen jedoch weiterhin über ihren Tiefstwerten Ende 2017/Anfang 2018 und könnten kurz-/mittelfristig in einem engen Bereich verankert bleiben, dank der akkommodierenden Haltung der Zentralbanken in den USA und in der Eurozone. Von den Zinssätzen in der Eurozone nach der EZB-Sitzung im März mit dem Ergebnis einer gemäßigten Haltung und möglichen Spekulationen hinsichtlich gestaffelter negativer Einlagesätze scheint dagegen keine Katalysatorwirkung hin zu einer bedeutsamen Erholung auszugehen, trotz ihres extrem niedrigen Stands.

Das Portfolio ist im Hinblick auf die Aktiensensibilität weiterhin mehr auf zyklische als auf defensive Anlagen ausgerichtet, während die Kredit-Spread-Sensibilität relativ gesehen durchgängig und aktiv seit Beginn des Jahres erhöht wurde, als wir den großen Zahlungsmittelbestand, der Ende 2018 verfügbar war, einsetzten.

Euro High Yield and Global Leverage Loans Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	€ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	52.375
Bankguthaben		2.591
Zinsforderungen		56
Forderungen aus Zeichnungen		1
Forderungen aus dem Verkauf von Wertpapieranlagen		703
Sonstige Vermögenswerte		2
Summe Aktiva		**55.728**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		159
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		48
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		62
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	48
Summe Passiva		**317**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**55.411**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	€ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		59.804
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		370
Realisierte Nettoverluste		(594)
Nicht realisierte Nettoverluste		(150)
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		2.166
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(6.174)
Nettoertragsausgleich	10	(11)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**55.411**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	€ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	670
Summe Erträge		**670**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	241
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	49
Sonstige Betriebskosten		1
Bankzinsen		9
Summe Aufwendungen		**300**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**370**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(426)
Realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten		(128)
Realisierte Verluste aus Futures-Kontrakten		(34)
Realisierte Währungsverluste		(6)
Realisierte Nettoverluste		**(594)**
Anstieg der nicht realisierten Wertminderungen aus Wertpapieranlagen		(101)
Zunahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Devisenterminkontrakten		(40)
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Futures-Kontrakten		(11)
Nicht realisierte Währungsgewinne		2
Nicht realisierte Nettoverluste		**(150)**
Nettoabnahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**(374)**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc EUR	I Acc EUR	X Acc EUR	Z Acc EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	2.080.794	8.513	30.943	806.378
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	10.201	1.058	-	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(190.432)	(1.648)	(2.670)	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**1.900.563**	**7.923**	**28.273**	**806.378**
Nettoinventarwert je Anteil	**16,7699**	**1.894,5316**	**12,1055**	**10,1530**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 91,46 %					
Anleihen 91,46 %					
Unternehmensanleihen 52,62 %					
Österreich 0,50 %					
ams	0,8750	28.09.2022	400.000	**274**	**0,50**
Belgien 0,16 %					
Econocom	0,5000	06.03.2023	12.653	**90**	**0,16**
Dänemark 1,15 %					
GN Store Nord	-	31.05.2022	500.000	**635**	**1,15**
Finnland 0,73 %					
Outokumpu	3,2500	26.02.2020	400.000	**403**	**0,73**
Frankreich 17,89 %					
Air France-KLM	0,1250	25.03.2026	7.742	139	0,25
Airbus (EMTN)	-	14.06.2021	1.200.000	1.347	2,44
Archer Obligations	-	31.03.2023	100.000	133	0,24
Carrefour	-	14.06.2023	800.000	630	1,14
Carrefour	-	27.03.2024	200.000	168	0,30
Credit Agricole	-	03.10.2019	760	56	0,10
Elis	-	06.10.2023	7.796	231	0,42
Korian	VAR	PERP	3.097	133	0,24
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton	-	16.02.2021	3.805	1.327	2,39
Maisons du Monde	0,1250	06.12.2023	7.497	327	0,59
Michelin	-	10.11.2023	200.000	158	0,29
Orpar	-	20.06.2024	200.000	209	0,38
Remy Cointreau	0,1250	07.09.2026	2.820	393	0,71
Safran	-	21.06.2023	8.388	1.288	2,32
Technip	0,8750	25.01.2021	300.000	316	0,57
Ubisoft Entertainment	-	27.09.2021	9.280	762	1,38
Valeo (EMTN)	-	16.06.2021	800.000	661	1,19
Vinci	0,3750	16.02.2022	1.000.000	977	1,76
Wendel	-	31.07.2019	12.600	655	1,18
				9.910	**17,89**
Deutschland 13,42 %					
adidas	0,0500	12.09.2023	200.000	214	0,39
BASF (EMTN)	0,9250	09.03.2023	2.250.000	1.853	3,33

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Bayer	0,0500	15.06.2020	700.000	699	1,26
Corestate Capital	1,3750	28.11.2022	400.000	374	0,68
Deutsche Post	0,0500	30.06.2025	700.000	679	1,23
Fresenius	-	31.01.2024	200.000	195	0,35
Haniel Finance Deutschland	-	12.05.2020	400.000	398	0,72
LEG Immobilien	0,8750	01.09.2025	200.000	230	0,42
MTU Aero Engines	0,1250	17.05.2023	300.000	498	0,90
RAG-Stiftung	-	16.03.2023	1.500.000	1.510	2,72
Symrise	0,2375	20.06.2024	700.000	787	1,42
				7.437	**13,42**
Italien 1,38 %					
Prysmian	-	17.01.2022	800.000	**765**	**1,38**
Luxemburg 0,39 %					
Citigroup Global Markets Funding (EMTN)	0,5000	04.08.2023	200.000	**218**	**0,39**
Niederlande 1,32 %					
Salzgitter Finance	-	05.06.2022	500.000	490	0,89
Takeaway.com	2,2500	25.01.2024	200.000	240	0,43
				730	**1,32**
Norwegen 0,70 %					
Siem Industries	2,2500	02.06.2021	300.000	**389**	**0,70**
Spanien 1,66 %					
Cellnex Telecom (EMTN)	1,5000	16.01.2026	400.000	425	0,77
Telefonica Participaciones (EMTN)	-	09.03.2021	500.000	497	0,89
				922	**1,66**
Schweiz 6,61 %					
ELM for Swiss Re (EMTN)	3,2500	13.06.2024	200.000	181	0,33
Glencore Funding (EMTN)	-	27.03.2025	600.000	488	0,88
Idorsia	0,7500	17.07.2024	200.000	155	0,28
Sika	0,1500	05.06.2025	1.460.000	1.364	2,46
Stmicroelectronics	0,2500	03.07.2024	1.400.000	1.291	2,33
Stmicroelectronics	-	03.07.2022	200.000	185	0,33
				3.664	**6,61**
Vereinigtes Königreich 3,43 %					
Inmarsat	3,8750	09.09.2023	600.000	809	1,46

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
International Consolidated Airlines	0,2500	17.11.2020	900.000	893	1,61
PT Jersey	0,5000	19.11.2019	200.000	200	0,36
				1.902	**3,43**
USA 3,28 %					
Morgan Stanley Finance (EMTN)	-	17.12.2021	300.000	297	0,54
QIAGEN	0,5000	13.09.2023	600.000	610	1,10
QIAGEN	0,8750	19.03.2021	400.000	523	0,94
QIAGEN	1,0000	13.11.2024	400.000	389	0,70
				1.819	**3,28**
Summe Unternehmensanleihen				**29.158**	**52,62**
Unternehmenswandelanleihen 38,84 %					
Belgien 0,24 %					
Ageasfinlux	FRN	PERP	250.000	**135**	**0,24**
Frankreich 8,21 %					
Airbus (EMTN)	-	01.07.2022	400.000	504	0,91
BNP Paribas Arbitrage Issuance (EMTN)	-	27.02.2020	580.000	582	1,05
Ingenico	-	26.06.2022	1.990	322	0,58
Orange	0,3750	27.06.2021	400.000	453	0,82
Suez Environnement	-	27.02.2020	12.200	224	0,40
TOTAL (EMTN)	0,5000	02.12.2022	1.600.000	1.507	2,73
Unibail-Rodamco-Westfield	-	01.01.2022	2.380	817	1,47
Unibail-Rodamco-Westfield	-	01.07.2021	488	141	0,25
				4.550	**8,21**
Deutschland 9,82 %					
Brenntag Finance	1,8750	02.12.2022	750.000	641	1,16
Deutsche Wohnen	0,3250	26.07.2024	1.300.000	1.432	2,57
Fresenius	-	24.09.2019	400.000	427	0,77
Fresenius Medical Care	1,1250	31.01.2020	200.000	216	0,39
LEG Immobilien	0,5000	01.07.2021	400.000	823	1,49
RAG-Stiftung (EMTN)	-	18.02.2021	300.000	303	0,55
Siemens Financieringsmaatschappij	1,6500	16.08.2019	1.750.000	1.606	2,89
				5.448	**9,82**
Italien 2,34 %					
Buzzi Unicem	1,3750	17.07.2019	200.000	229	0,41
Telecom Italia	1,1250	26.03.2022	1.100.000	1.067	1,93
				1.296	**2,34**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Mexiko 5,91 %					
America Movil	-	28.05.2020	3.300.000	**3.273**	**5,91**
Niederlande 1,27 %					
Wereldhave	1,0000	22.05.2019	700.000	**701**	**1,27**
Singapur 0,32 %					
BW	1,7500	10.09.2019	200.000	**175**	**0,32**
Vereinigte Arabische Emirate 2,90 %					
Aabar Investments PJSC (EMTN)	0,5000	27.03.2020	1.100.000	1.064	1,92
Aabar Investments PJSC (EMTN)	1,0000	27.03.2022	600.000	543	0,98
				1.607	**2,90**
Vereinigtes Königreich 6,80 %					
BP Capital Markets	1,0000	28.04.2023	500.000	761	1,37
British Land White 2015	-	09.06.2020	700.000	794	1,43
International Consolidated Airlines	0,6250	17.11.2022	400.000	388	0,70
J Sainsbury	1,2500	21.11.2019	400.000	467	0,84
Vodafone (EMTN)	-	26.11.2020	1.200.000	1.358	2,46
				3.768	**6,80**
USA 1,03 %					
National Grid North America (EMTN)	0,9000	02.11.2020	500.000	**571**	**1,03**
Summe Unternehmenswandelanleihen				**21.524**	**38,84**
Summe Anleihen				**50.682**	**91,46**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**50.682**	**91,46**
Sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 3,06 %					
Anleihen 3,06 %					
Unternehmensanleihen 3,06 %					
Frankreich 1,88 %					
Michelin	-	10.01.2022	1.200.000	**1.039**	**1,88**
Vereinigtes Königreich 1,18 %					
Tullow Oil Jersey	6,6250	12.07.2021	600.000	**654**	**1,18**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Summe Unternehmensanleihen		**1.693**	**3,06**
Summe Anleihen		**1.693**	**3,06**
Summe sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**1.693**	**3,06**

Derivate (0,09 %)
Devisenterminkontrakte (0,09 %)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/ (Verluste) € Tsd.	Summe Nettovermögen %
Barclays Capital	EUR	USD	09.05.2019	3.087.448	3.513.000	(32)	(0,06)
BNP Paribas	EUR	USD	09.05.2019	165.686	187.000	-	-
Citigroup	EUR	GBP	09.05.2019	505.813	445.000	(10)	(0,02)
Citigroup	USD	EUR	09.05.2019	192.500	170.423	-	-
Royal Bank of Canada	USD	EUR	09.05.2019	105.000	92.131	1	-
State Street	EUR	USD	09.05.2019	97.360	111.000	(1)	-
UBS	EUR	GBP	09.05.2019	121.981	107.000	(2)	-
UBS	EUR	USD	09.05.2019	260.342	298.000	(4)	(0,01)
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten						**(48)**	**(0,09)**
Nicht realisierte Verluste aus Derivaten						**(48)**	**(0,09)**
Summe Wertpapieranlagen						**52.327**	**94,43**
Sonstiges Nettovermögen						**3.084**	**5,57**
Summe Nettovermögen						**55.411**	**100,00**

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

European Equity (ex-UK)

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem Sechsmonatszeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der European Equity (ex UK) – A Thesaurierungsanteile um 0,18 %. Demgegenüber fiel seine Benchmark, der FTSE World Europe ex UK Index, um 0,55 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, EUR.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, EUR.

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Die kontinentaleuropäischen Aktien schlossen am Ende des Berichtshalbjahres niedriger ab, trotz der Erholung von einem knallharten vierten Quartal 2018. Der Berichtszeitraum begann mit einem weltweiten Abverkauf im Oktober, der den Aktienmarkt die ganze Zeit bis nach Weihnachten belastete. Die anhaltenden Handelsspannungen zwischen China und den USA und das Tempo der Zinserhöhungen durch die US Federal Reserve, das in insgesamt vier Zinserhöhungen bis zum Ende des Jahres kulminierte, beeinträchtigten die Aktienkurse. Das erste Quartal 2019 bot jedoch eine willkommene Entlastung für den Markt, der sich im Anschluss an einen plötzlich gemäßigteren Kurs der Fed von seinen Verlusten teilweise erholen konnte.

Rom und Brüssel beendeten eine zweimonatige Pattsituation beim Haushalt Italiens für 2019, nachdem sie sich auf ein geringeres Defizit einigten. Die Uneinigkeit zog jedoch den Markt nach unten und belastete Italiens Wirtschaft, die in eine Rezession verfiel, verstärkt noch durch den Abschwung seiner wichtigsten Handelspartner. In Frankreich war Präsident Macron gezwungen, seine geplante Kraftstoffsteuererhöhung aufzugeben, nachdem Proteste durch die „Gelbwesten"-Bewegung den Markt störten. Seine Steuererleichterungen und Leistungen für Rentner und Niedriglohnempfänger halfen dagegen den Unternehmen und der Markt zog wieder an. Frankreich konnte ein stabiles BIP-Wachstum verbuchen, während sein größeres Pendant Deutschland es kaum schaffte, eine technische Rezession zu vermeiden. Die exportorientierte Wirtschaft Deutschlands schrumpfte, da ihr Fertigungssektor bedingt durch Unterbrechungen in den Lieferketten für Produzenten aufgrund weltweiter Handelsspannungen litt. Der inländische Verbrauchermarkt trug jedoch dazu bei, die Verluste zu beschränken, während die Arbeitslosigkeit sowie die Inflation auf niedrigem Stand blieben. Die Europäische Zentralbank kehrte angesichts enttäuschender Wirtschaftsdaten in Europa und der Sorge um eine nachlassende weltweite Konjunktur zu ihrem Kurs der quantitativen Lockerung zurück. Im Vereinigten Königreich beherrschte der Brexit weiterhin die Politik. Die Zukunft des Vereinigten Königreichs und seiner kontinentaleuropäischen Partner nach dem Brexit blieb weiterhin unklar, nachdem das unpopuläre Abkommen von Premierministerin Theresa May im Parlament drei Mal abgelehnt wurde. Die EU bot eine Verlängerung bis Mitte April an, mit einer möglichen weiteren Verlängerung, falls sich das Vereinigte Königreich für einen weicheren Ausstieg oder eine Zollunion mit der EU entscheiden würde.

Portfolioüberblick

Vor diesem Hintergrund schnitt der Fonds besser als seine Benchmark ab. Die positive Aktienauswahl hob die Wirkung der negativen Vermögensallokation auf.

Führend bei den Gewinnen waren unsere ausgewählten Titel in den Sektoren Konsumgüter und Industrie. Bei den Konsumgütern trug unsere Übergewichtung im Untersektor Getränke mit Positionen in Heineken, Campari und Pernod-Ricard beträchtlich zur Performance zu, da diese ein anhaltendes Gesamtgewinnwachstum aufwiesen. Sie weisen auch beträchtliche Möglichkeiten für eine zukünftige Expansion auf. In diesem Sektor trug Swedish Match ebenfalls zu den Gewinnen bei, dank solider Ertragszahlen im ersten Quartal in seinem Tabak-Kerngeschäft, sowie einer wachsenden Begeisterung über das Potenzial seines tabakfreien Produkts Zyn. Bei den Industrietiteln erwies sich unsere seit langem im Bestand befindliche Position im Dienstleistungsanbieter Edenred aufgrund einer Kombination aus guter operativer Leistung, einer Übernahme in seinem im Entstehen befindlichen Bereich Unternehmenszahlungsverkehr und dem Engagement in Brasilien als Beitragsleister. Unsere langjährige Untergewichtung in Banken trug ebenfalls zur Performance bei, da schwächere Anleiherenditen sich im Ertragsausblick des Sektors negativ niederschlugen, während die Auswirkungen russischer Geldwäschevorwürfe in Estland belastend auf eine Reihe von skandinavischen Banken wirkten, denen die Abwicklung der Zahlungen angelastet wurde. Schließlich war die Outperformance auch auf unser Übergewicht im Informationstechnologiesektor zurückzuführen, wobei unter anderem das Architektursoftwareunternehmen Nemetschek zu den Hauptbeitragsleistern zählte. Nemetschek hatte sich gut erholt, nachdem es trotz einer exzellenten operativen Leistung gegen Ende des letzten Jahres von dem breiteren Technologie-Abverkauf erfasst wurde.

Im Gegenzug belastete der Ölfeldausrüstungshersteller Schoeller-Bleckmann den Fonds aufgrund des Ölpreisrückgangs am Ende des letzten Jahres und der damit einhergehenden Sorgen hinsichtlich seiner stärker zyklischen Endmärkte. Die Gesundheitswesen-Position EssilorLuxottica war abträglich für den Fonds, da das Unternehmen Schwächen aufgrund mangelnder Klarheit der Synergieleitlinien für dieses Jahr und Führungsstreitigkeiten nach der vor kurzem erfolgten Fusion aufwies. Julius Baer war ein weiterer Hauptverlustbringer bedingt durch ein schwächeres Handelsumfeld.

Zur wichtigsten Portfolioaktivität gehörten der Verkauf von Bayer, Burckhardt Compression, Fuchs Petrolub, Handelsbanken, Henkel, Vienna Insurance und VZ Holdings zugunsten attraktiverer anderer Chancen. Wir stiegen auch bei dem Hersteller von Untertagebauausrüstung Epiroc aus, nachdem eine gute Entwicklung Ende des letzten Jahres in einem relativ schwachen Markt zu Erträgen führte, die niedriger als erforderlich waren. Im Gegenzug eröffneten wir eine Position in dem Unternehmen ASML mit Sitz in den Niederlanden, einem führenden Anbieter von Ausrüstung für die Halbleiterindustrie, mit einem beherrschenden Marktanteil im Bereich Lithografie des Produktionsprozesses.

Wir ergriffen die Chance, eine bedeutsame Position bei einem Stand zu eröffnen, der angesichts der Qualität des Unternehmens als äußerst attraktiv empfunden wird. Wir eröffneten auch Positionen im Spirituosenhersteller Pernod Ricard, angesichts seiner angemessenen Bewertung vor dem Hintergrund einer sich verbessernden Qualität und seinem Portfolio gut etablierter Marken, sowie in Ubisoft, das starke Wachstumsaussichten aufgrund seines bestens aufgestellten Franchise-Bereichs von Videospielen und seiner nachgewiesenen Entwicklungsfähigkeiten aufweist und über eine solide Bilanz verfügt.

Ausblick

Die kontinentaleuropäischen Aktien litten während des Berichtszeitraums am stärksten, konnten sich jedoch gegen Ende etwas erholen, insbesondere aufgrund des größeren Optimismus hinsichtlich einer Lösung im Handelsstreit zwischen den USA und China und einer zunehmend gemäßigten Haltung der Zentralbanken. Die Erfahrung lehrt uns, dass das Pendel der Anlegerstimmung oft zu weit und zu schnell umschlagen kann, und wir achten sorgfältig darauf, bei unserer Positionierung vorsichtig zu bleiben, in dem Bewusstsein, dass eine Reihe makroökonomischer und politischer Belastungen weiterhin Bestand haben. Die Sorge um den Ausblick für das Wirtschaftswachstum bleibt groß aufgrund einer Reihe schwacher Datenpunkte, die von überall in der Welt gemeldet werden, während die Anleger die kommenden Wahlen in Spanien, die unsichere Haushaltslage in Italien und langwierigen Brexit-Verhandlungen im Vereinigten Königreich aufmerksam beobachten.

Da die globalen Märkte in einem relativ reifen Stadium ihres Zyklus sind, glauben wir, dass es wichtiger denn je ist, sich auf die Fundamentaldaten der Unternehmen zu konzentrieren, in die wir investieren möchten. Unser Ansatz führt uns dazu, nach Unternehmen von hoher Qualität mit nachhaltigen Wettbewerbsvorteilen und einer häufig globalen Reichweite zu suchen, die es ihnen erlaubt, attraktive Renditen unabhängig von den europäischen Wirtschaftsdaten insgesamt zu erzeugen. Wir bleiben daher weiterhin optimistisch hinsichtlich der Aussichten unserer Positionen, die sich in einem Zeitraum der Marktvolatilität gut entwickelt haben.

Pan European Equity Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	€ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	81.222
Bankguthaben		1.203
Forderungen aus Zeichnungen		110
Sonstige Vermögenswerte		106
Summe Aktiva		**82.641**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		79
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		110
Summe Passiva		**189**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**82.452**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	€ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		109.498
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		(215)
Realisierte Nettogewinne		1.116
Nicht realisierte Nettoverluste		(1.885)
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		5.463
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(31.523)
Nettoertragsausgleich	10	(2)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**82.452**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	€ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	262
Erträge aus Wertpapierleihe	16	1
Summe Erträge		**263**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4,2	404
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4,3	72
Sonstige Betriebskosten		1
Bankzinsen		1
Summe Aufwendungen		**478**
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		**(215)**
Realisierte Gewinne aus Wertpapieranlagen		1120
Realisierte Währungsverluste		(4)
Realisierte Nettogewinne		**1.116**
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Wertpapieranlagen		(1.885)
Nicht realisierte Nettoverluste		**(1.885)**
Nettoabnahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**(984)**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc EUR	A Acc GBP	X Acc GBP	Z Acc EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	1.629.122	3.714.115	55.100	2.413.873
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	144.699	99.258	9.972	178.856
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(1.522.270)	(482.510)	(11.334)	(316.900)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**251.551**	**3.330.863**	**53.738**	**2.275.829**
Nettoinventarwert je Anteil	**15,0220**	**12,9346**	**18,1394**	**12,1026**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 95,51 %			
Aktien 95,51 %			
Österreich 2,06 %			
Schoeller-Bleckmann Oilfield Equipment	23.000	**1.699**	**2,06**
Dänemark 6,37 %			
Novo Nordisk 'B'	59.500	2.777	3,37
Novozymes 'B'	60.260	2.475	3,00
		5.252	**6,37**
Finnland 2,03 %			
Kone	37.200	**1.670**	**2,03**
Frankreich 16,97 %			
Dassault Systemes	13.300	1.765	2,14
Edenred	68.300	2.771	3,36
Essilor International	14.100	1.373	1,67
L'Oreal	11.300	2.709	3,29
Pernod Ricard	15.900	2.544	3,08
Ubisoft Entertainment	35.550	2.820	3,43
		13.982	**16,97**
Deutschland 12,54 %			
Deutsche Boerse	23.510	2.689	3,26
Hannover Re	17.900	2.294	2,78
MTU Aero Engines	12.100	2.437	2,96
Nemetschek	19.300	2.919	3,54
		10.339	**12,54**
Irland 4,21 %			
Kerry	34.900	**3.473**	**4,21**
Italien 7,99 %			
Amplifon	142.600	2.473	3,00
Brunello Cucinelli	51.500	1.582	1,92
Davide Campari (Post Subdivision)	289.100	2.530	3,07
		6.585	**7,99**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Niederlande 10,42 %			
ASML	15.200	2.541	3,08
GrandVision	97.600	1.885	2,29
Heineken	44.300	4.168	5,05
		8.594	**10,42**
Spanien 3,91 %			
Amadeus IT	45.200	**3.228**	**3,91**
Schweden 7,09 %			
Assa Abloy 'B'	81.100	1.555	1,89
Atlas Copco	80.600	1.774	2,15
Swedish Match	55.230	2.519	3,05
		5.848	**7,09**
Schweiz 16,88 %			
Julius Baer	42.200	1.518	1,84
Nestle	32.400	2.750	3,34
Partners	2.350	1.520	1,84
SGS	1.070	2.369	2,87
Tecan	7.540	1.583	1,92
Temenos	18.850	2.474	3,00
VAT	18.212	1.704	2,07
		13.918	**16,88**
Vereinigtes Königreich 5,04 %			
Unilever	80.300	**4.160**	**5,04**
Summe Aktien		**78.748**	**95,51**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**78.748**	**95,51**
Offene Investmentfonds 3,00 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) – Euro Fund Z-3[†]	2.474	**2.474**	**3,00**
Summe Offene Investmentfonds		**2.474**	**3,00**
Summe Wertpapieranlagen		**81.222**	**98,51**
Sonstiges Nettovermögen		**1.230**	**1,49**
Summe Nettovermögen		**82.452**	**100,00**

[†] Verwaltet von Tochtergesellschaften der Standard Life Aberdeen plc.

European Equity Dividend

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 fiel der Wert der European Equity Dividend – A Thesaurierungsanteile um 1,34 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der MSCI Europe Index, um 0,27 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, EUR.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, EUR.

Die MSCI-Angaben sind nur für Ihre interne Nutzung konzipiert. Sie dürfen in keiner Weise reproduziert oder weiterverbreitet werden und sind nicht als Grundlage für ein Finanzinstrument, ein Produkt oder einen Index sowie Bestandteile derselben zu verwenden. Keine der MSCI-Angaben ist als Investmentberatung zu verstehen oder stellt eine Empfehlung dar, eine Investmententscheidung zu treffen (oder von einer solchen Abstand zu nehmen). Sie dürfen keinesfalls in dieser Hinsicht verwendet werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Orientierung oder Garantie für zukünftige Wertentwicklungsanalysen, Prognosen oder Vorhersagen verwendet werden.

Die MSCI-Angaben werden „wie besehen" bekanntgegeben. Jegliche Risiken, die mit einer Verwendung derselben einhergehen, werden vom Nutzer getragen. MSCI, seine verbundenen Unternehmen und Dritte, die an der Erfassung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen (zusammen die „MSCI-Parteien"), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (insbesondere jede Haftung für die Ursprünglichkeit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Schutzrechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorangegangenen übernehmen die MSCI-Parteien keine Haftung für direkte, indirekte, besondere, beiläufig entstandene oder strafbare Schäden, Folgeschäden (insbesondere entgangene Gewinne) oder andere Schäden. **(www.msci.com)**

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Die europäischen Aktien schlossen am Ende des Berichtshalbjahres etwas höher ab, nachdem sie sich von einem knallharten vierten Quartal 2018 erholt hatten. Der Zeitraum begann mit einem globalen Abverkauf im Oktober, mit einem stetigen Rückgang aller großen Indizes aufgrund des instabilen politischen Klimas und anhaltender Handelsspannungen zwischen China und den USA. Die Stimmung wurde zudem dadurch getrübt, dass die US Federal Reserve die Zinsen zum vierten Mal im Jahr 2018 erhöhte. Das erste Quartal 2019 bot jedoch eine willkommene Entlastung mit einer Erholung der Märkte, die sich im Anschluss an einen unerwartet gemäßigteren Kurs der Fed von ihren Verlusten und Anzeichen für Fortschritte im Zollstreit zwischen China und den USA großenteils erholen konnten.

Trotz des starken Beginns des Jahres 2019 für europäische Aktien blieben die Daten an der Wirtschaftsfront schleppend und zeigten, dass die Wirtschaft der Eurozone sich im vierten Quartal 2018 kaum expandierte. Rom und Brüssel beendeten eine zweimonatige Pattsituation beim Haushalt Italiens für 2019, nachdem sie sich auf ein geringeres Defizit einigten. Die Uneinigkeit zog jedoch den Markt nach unten und belastete Italiens Wirtschaft, die in eine Rezession verfiel, verstärkt noch durch den Abschwung seiner wichtigsten Handelspartner. In Frankreich war Präsident Macron gezwungen, seine geplante Kraftstoffsteuererhöhung aufzugeben, nachdem Proteste durch die „Gelbwesten"-Bewegung den Markt störten. Trotzdem konnte Frankreich ein stabiles BIP-Wachstum verbuchen, während sein größeres Pendant Deutschland es kaum schaffte, eine technische Rezession zu vermeiden. Die exportorientierte Wirtschaft Deutschlands schrumpfte, da ihr Fertigungssektor bedingt durch Unterbrechungen in den Lieferketten aufgrund weltweiter Handelsspannungen litt. Der inländische Verbrauchermarkt trug jedoch dazu bei, die Verluste zu beschränken, während die Arbeitslosigkeit sowie die Inflation auf niedrigem Stand blieben. Die Europäische Zentralbank bekräftigte ihrer Verpflichtung zu einer geldpolitischen Lockerung und der Bereitstellung einer günstigen Finanzierung für den Bankensektor angesichts enttäuschender Wirtschaftsdaten in Europa und der Sorge um eine nachlassende weltweite Konjunktur. Im Vereinigten Königreich beherrschte der Brexit weiterhin die Politik. Die Zukunft des Vereinigten Königreichs und seiner kontinentaleuropäischen Partner nach dem Brexit blieb weiterhin unklar, nachdem das unpopuläre Abkommen von Premierministerin Theresa May im Parlament drei Mal abgelehnt wurde. Die Unsicherheit wirkte sich langsam auf das Vertrauen der Unternehmen aus, auch wenn die Beschäftigungsquote und die Verbraucherausgaben im Vereinigten Königreich stabil blieben.

Portfolioüberblick

Vor diesem Hintergrund blieb der Fonds hinter der Benchmark zurück.

Die Hauptverlustbringer waren im Banken-Untersektor zu finden, wo unsere Positionen in Swedbank und Nordea Bank nachgaben, als Nachrichten rund um Geldwäschevorwürfe in Estland aufkamen, die Auswirkungen auf eine Reihe skandinavischer Banken hatten. Wir verkauften im Berichtszeitraum Swedbank und reduzierten unser Engagement in Nordea angesichts der höheren Risiken. Zu den weiteren Verlustbringern gehörten das führende Batteriematerialienunternehmen Umicore nach Veränderungen in der Unternehmensführung und schwächeren Automobilabsatzdaten sowie der Premium-Shoppingcenter-Vermieter Unibail Group, der unter der negativen Stimmung gegenüber dem Einzelhandel trotz solider operativer Leistung litt.

Im Gegenzug wurden die Verluste durch die BHP Group in Grenzen gehalten, die sich trotz schwächerer Märkte gut hielt, nachdem sie ihr US-Onshore-Schieferölgeschäft verkauft hatte und ihre Pläne zur Verbesserung von Kapitalallokation und Renditen der Aktionäre vorankamen. Der Dienstleistungsanbieter Edenred zeigte eine gute Performance aufgrund einer Kombination aus guter operativer Leistung, einer Übernahme in seinem im Entstehen befindlichen Bereich Unternehmenszahlungsverkehr und dem Engagement in Brasilien. Beitragsleiter waren unter anderem auch Swedish Match, dank solider Ertragszahlen im ersten Quartal in seinem Tabak-Kerngeschäft, sowie einer wachsenden Begeisterung über das Potenzial seines tabakfreien Produkts Zyn, sowie der führende Diabetes-Versorgungsunternehmen Novo Nordisk angesichts des wachsenden Vertrauens in den Wachstumskurs seiner neueren Behandlungs-Franchises und das Architektursoftwareunternehmen Nemetschek, das sich gut erholte, nachdem es gegen Ende des letzten Jahres von dem breiteren Technologie-Abverkauf erfasst wurde.

Der Fonds zeigte eine recht starke Portfolioaktivität, da wir eine Verbreiterung des Fonds-Engagement und eine Verbesserung der Konsistenz der Erträge anstrebten, die unsere Beteiligungen einbrachten. Neben der bereits genannten Swedbank verkauften wir auch BBA Aviation, Epiroc, Henkel, Tecan, Temenos, UBS, ING und Grandvision, um Kapital in vielversprechendere Ertragschancen einzubringen. Wir verkleinerten auch unsere Positionen unter anderem in Edenred, Aveva und Amplifon, um Gewinne nach einer Outperformance mitzunehmen.

Diese Mittel verwendeten wir im Gegenzug, um Aktienkursschwächen auszunutzen und eine Position in der Farben- und Lackgruppe Akzo Nobel, aufgrund ihres vorhersagbaren Ertragswachstums- und Kapitalrenditepotenzials, eine Position im Versicherer Axa, der eine attraktive Wachstumsrendite bietet, da sich sein CEO auf den Abbau der Verschuldung konzentriert, eine Position im britischen Bauunternehmen Bellway, das im Sektor führende Margen und attraktive Renditen generiert, während die politischen Risiken überzogen erschienen, sowie eine Position im Fahrzeughersteller Volvo zu eröffnen, der durch eine robuste Bilanz und strukturelle, durch das Management eingeleitete Veränderungen gestützt wird, die unterschätzt zu werden scheinen. Ferner eröffneten wir eine Position in Coloplast, einem hochrentablen Innovationsführer im Bereich Medizintechnologie, der durch eine Nettoliquiditätsbilanz und robuste demografische Wachstumstreiber gestützt wird, eine Position in Swedish Match und BAE Systems unter Ausnutzung der jüngsten Schwäche, da wir bei beiden Unternehmen attraktive Aussichten für künftige Aktionärsrenditen sehen, sowie eine Position in RELX Group, einem globalen Anbieter von Daten und Analysen für alle Branchen, mit beherrschender Marktstellung und hohen wiederkehrenden Umsätzen. Schließlich ergänzten wir den Fonds um drei weitere neue Unternehmenspositionen, die attraktive Ertragsprofile sowohl hinsichtlich anfänglicher Dividendenerträge als auch hinsichtlich Aussichten auf ein Dividendenwachstum boten: den disziplinierten Versicherer ASR Nederland, die führende weltweite Brauerei Heineken und den diversifizierten Lachszüchter Mowi, der von dem begrenzten Angebot und der strukturell wachsenden Nachfrage profitieren sollte.

Ausblick

Die jüngste Erholung der europäischen Aktien wurde durch einen größeren Optimismus hinsichtlich einer Lösung im Handelsstreit zwischen den USA und China und einer zunehmend gemäßigten Haltung der Zentralbanken vorangetrieben. Die Erfahrung lehrt uns jedoch, dass das Pendel der Anlegerstimmung oft zu weit und zu schnell umschlagen kann, und wir achten sorgfältig darauf, bei unserer Positionierung vorsichtig zu bleiben, in dem Bewusstsein, dass eine Reihe makroökonomischer und politischer Belastungen weiterhin Bestand haben. Die Sorge um den Ausblick für das Wirtschaftswachstum bleibt groß aufgrund einer Reihe schwacher Datenpunkte, die von überall in der Welt gemeldet werden, während die Anleger die kommenden Wahlen in Spanien, die unsichere Haushaltslage in Italien und langwierigen Brexit-Verhandlungen im Vereinigten Königreich aufmerksam beobachten.

Da die globalen Märkte in einem relativ reifen Stadium ihres Zyklus sind, glauben wir, dass es wichtiger denn je ist, sich auf die Fundamentaldaten der Unternehmen zu konzentrieren, in die wir investieren möchten, ebenso wie auf ihre Fähigkeit, Kapital an die Aktionäre zurückzubezahlen. Unser Ansatz führt uns dazu, nach Unternehmen mit nachhaltigen Wettbewerbsvorteilen und einer häufig globalen Reichweite zu suchen, die es ihnen erlaubt, attraktive Renditen unabhängig von den europäischen Wirtschaftsdaten insgesamt zu erzeugen. Wir bleiben daher weiterhin optimistisch hinsichtlich der Aussichten unserer Positionen, die sich in einem Zeitraum der Marktvolatilität gut entwickelt haben.

Pan European Equity Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	€ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	37.797
Bankguthaben		246
Zins- und Dividendenforderungen		145
Forderungen aus dem Verkauf von Wertpapieranlagen		1.684
Nicht realisierte Gewinne aus Devisenterminkontrakten	2.6	46
Sonstige Vermögenswerte		60
Summe Aktiva		**39.978**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		77
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		62
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		1.126
Summe Passiva		**1.265**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**38.713**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	€ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		46.580
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		189
Realisierte Nettogewinne		970
Nicht realisierte Nettoverluste		(1.930)
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		214
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(7.308)
Nettoertragsausgleich	10	(2)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**38.713**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	€ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	563
Summe Erträge		**563**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	333
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	39
Sonstige Betriebskosten		1
Bankzinsen		1
Summe Aufwendungen		**374**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**189**
Realisierte Gewinne aus Wertpapieranlagen		914
Realisierte Gewinne aus Devisenterminkontrakten		69
Realisierte Währungsverluste		(13)
Realisierte Nettogewinne		**970**
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Wertpapieranlagen		(1.990)
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Devisenterminkontrakten		58
Nicht realisierte Währungsgewinne		2
Nicht realisierte Nettoverluste		**(1.930)**
Nettoabnahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**(771)**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc EUR	A Acc Hedged CHF	A Acc Hedged USD	A AInc EUR	I Acc EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	90.126	14.561	12.839	12.741	576
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	292	2	323	182	22
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(10.693)	(2.191)	(2.790)	(2.245)	(256)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**79.725**	**12.372**	**10.372**	**10.678**	**342**
Nettoinventarwert je Anteil	**202,1801**	**169,5048**	**211,5960**	**152,6617**	**2.193,4259**

	S Acc EUR	X Acc EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	100.527	39.443
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	145	55
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(19.114)	(3.536)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**81.558**	**35.962**
Nettoinventarwert je Anteil	**194,9647**	**13,4038**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 97,63 %			
Aktien 97,63 %			
Australien 2,93 %			
BHP Billiton	52.910	**1.135**	**2,93**
Belgien 2,48 %			
Umicore	24.210	**959**	**2,48**
Dänemark 8,69 %			
Coloplast 'B'	7.250	710	1,83
Novo Nordisk 'B'	26.960	1.259	3,26
Novozymes 'B'	13.980	574	1,48
Tryg	33.530	822	2,12
		3.365	**8,69**
Finnland 2,32 %			
Kone	20.010	**898**	**2,32**
Frankreich 10,24 %			
AXA	38.660	867	2,24
Edenred	22.410	909	2,35
L'Oreal	4.486	1.075	2,78
TOTAL	22.497	1.115	2,87
		3.966	**10,24**
Deutschland 8,20 %			
Bayer	10.119	581	1,50
Deutsche Boerse	9.120	1.043	2,69
Hannover Re	8.140	1.043	2,70
Nemetschek	3.350	507	1,31
		3.174	**8,20**
Irland 1,29 %			
Paddy Power Betfair	7.250	**500**	**1,29**
Italien 1,05 %			
Amplifon	23.490	**407**	**1,05**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Niederlande 11,92 %			
AkzoNobel	9.961	787	2,03
ASR Nederland	15.270	566	1,46
Heineken	7.440	700	1,81
Royal Dutch Shell 'B'	53.250	1.500	3,89
Unibail-Rodamco-Westfield	7.250	1.059	2,73
		4.612	**11,92**
Norwegen 1,01 %			
Marine Harvest	19.620	**391**	**1,01**
Spanien 1,60 %			
Industria De Diseno Textil	23.680	**620**	**1,60**
Schweden 7,60 %			
Atlas Copco	32.670	719	1,86
Nordea Bank	74.420	505	1,31
Swedish Match	24.160	1.103	2,84
Volvo	44.650	617	1,59
		2.944	**7,60**
Schweiz 14,56 %			
Nestle	12.420	1.054	2,72
Partners	1.080	699	1,80
Roche	5.120	1.255	3,25
SGS	360	797	2,06
VAT	8.470	793	2,05
Zurich Insurance[∞]	3.520	1.037	2,68
		5.635	**14,56**
Vereinigtes Königreich 23,74 %			
Aveva	16.330	611	1,58
BAE Systems	119.380	668	1,73
Bellway	22.610	799	2,06
British American Tobacco	26.870	996	2,57
Compass	37.960	795	2,05
Croda International	13.700	801	2,07
Imperial Brands	19.810	603	1,56
Prudential	63.010	1.124	2,91
RELX	58.470	1.114	2,88

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Unilever	20.290	1.051	2,71
Vodafone	386.170	627	1,62
		9.189	**23,74**
Summe Aktien		**37.795**	**97,63**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**37.795**	**97,63**
Offene Investmentfonds – null			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) – Euro Fund Z-3[†]	2	**2**	**-**
Summe Offene Investmentfonds		**2**	**-**

Derivate 0,12 %
Devisenterminkontrakte 0,12 %

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	CHF	EUR	14.06.2019	2.072.000	1.825.455	29	0,08
BNP Paribas	CHF	EUR	14.06.2019	42.569	37.501	1	-
BNP Paribas	CHF	EUR	14.06.2019	142	126	-	-
BNP Paribas	CHF	EUR	14.06.2019	54	48	-	-
BNP Paribas	EUR	CHF	14.06.2019	18.145	20.565	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	52.203	59.465	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	34.406	39.349	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	314	359	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	2.158.390	1.893.944	16	0,04
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	44.708	39.108	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	44.115	38.762	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	24.510	21.528	-	-
Nicht realisierte Gewinne aus Devisenterminkontrakten						**46**	**0,12**
Nicht realisierte Gewinne aus Derivaten						**46**	**0,12**
Summe Wertpapieranlagen						**37.843**	**97,75**
Sonstiges Nettovermögen						**870**	**2,25**
Summe Nettovermögen						**38.713**	**100,00**

[†] Verwaltet von Tochtergesellschaften der Standard Life Aberdeen plc.
[∞] Eine Teilposition dieses Wertpapiers ist zum Ende des Berichtszeitraums fremdfinanziert.
Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

European Equity

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 fiel der Wert der European Equity Dividend – A Thesaurierungsanteile um 0,81 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der FTSE World Europe Index, um 0,17 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, EUR.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, EUR.

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Die europäischen Aktien schlossen am Ende des Berichtshalbjahres etwas höher ab, nachdem sie sich von einem knallharten vierten Quartal 2018 erholt hatten. Der Zeitraum begann mit einem globalen Abverkauf im Oktober, mit einem stetigen Rückgang aller großen Indizes aufgrund des instabilen politischen Klimas und anhaltender Handelsspannungen zwischen China und den USA. Die Stimmung wurde zudem dadurch getrübt, dass die US Federal Reserve die Zinsen zum vierten Mal im Jahr 2018 erhöhte. Das erste Quartal 2019 bot jedoch eine willkommene Entlastung mit einer Erholung der Märkte, die sich im Anschluss an einen unerwartet gemäßigteren Kurs der Fed von ihren Verlusten und Anzeichen für Fortschritte im Zollstreit zwischen China und den USA großenteils erholen konnten.

Trotz des starken Beginns des Jahres 2019 für europäische Aktien blieben die Daten an der Wirtschaftsfront schleppend und zeigten, dass die Wirtschaft der Eurozone sich im vierten Quartal 2018 kaum expandierte. Rom und Brüssel beendeten eine zweimonatige Pattsituation beim Haushalt Italiens für 2019, nachdem sie sich auf ein geringeres Defizit einigten. Die Uneinigkeit zog jedoch den Markt nach unten und belastete Italiens Wirtschaft, die in eine Rezession verfiel, verstärkt noch durch den Abschwung seiner wichtigsten Handelspartner. In Frankreich war Präsident Macron gezwungen, seine geplante Kraftstoffsteuererhöhung aufzugeben, nachdem Proteste durch die „Gelbwesten"-Bewegung den Markt störten. Trotzdem konnte Frankreich ein stabiles BIP-Wachstum verbuchen, während sein größeres Pendant Deutschland es kaum schaffte, eine technische Rezession zu vermeiden. Die exportorientierte Wirtschaft Deutschlands schrumpfte, da ihr Fertigungssektor bedingt durch Unterbrechungen in den Lieferketten aufgrund weltweiter Handelsspannungen litt. Der inländische Verbrauchermarkt trug jedoch dazu bei, die Verluste zu beschränken, während die Arbeitslosigkeit sowie die Inflation auf niedrigem Stand blieben. Die Europäische Zentralbank bekräftigte ihrer Verpflichtung zu einer geldpolitischen Lockerung und der Bereitstellung einer günstigen Finanzierung für den Bankensektor angesichts enttäuschender Wirtschaftsdaten in Europa und der Sorge um eine nachlassende weltweite Konjunktur. Im Vereinigten Königreich beherrschte der Brexit weiterhin die Politik. Die Zukunft des Vereinigten Königreichs und seiner kontinentaleuropäischen Partner nach dem Brexit blieb weiterhin unklar, nachdem das unpopuläre Abkommen von Premierministerin Theresa May im Parlament drei Mal abgelehnt wurde. Die Unsicherheit wirkte sich langsam auf das Vertrauen der Unternehmen aus, auch wenn die Beschäftigungsquote und die Verbraucherausgaben im Vereinigten Königreich stabil blieben.

Portfolioüberblick

Vor diesem Hintergrund blieb der Fonds hinter der Benchmark zurück, profitierte jedoch von einer positiven Wertpapierauswahl.

Die Gesundheitswesen-Position EssilorLuxottica war abträglich für den Fonds, da das Unternehmen Schwächen aufgrund mangelnder Klarheit der Synergieleitlinien für dieses Jahr und Führungsstreitigkeiten nach der Fusionsvereinbarung aufwies. Auch das Life-Sciences-Unternehmen Abcam wirkte sich aufgrund seiner Aktienkursschwäche negativ aus, aber wir sind von dem Unternehmen aufgrund seiner beherrschenden Marktstellung und überlegenden Technologie weiterhin überzeugt, die das Potenzial hat, ein robustes Wachstum voranzutreiben. Auch der Ölfeldausrüstungshersteller Schoeller-Bleckmann belastete den Fonds aufgrund des Ölpreisrückgangs am Ende des letzten Jahres und der damit einhergehenden Sorgen hinsichtlich seiner stärker zyklischen Endmärkte. Julius Baer war schließlich ein weiterer Hauptverlustbringer bedingt durch ein schwächeres Handelsumfeld.

Im Gegenzug waren führend bei den Gewinnen unsere ausgewählten Titel in den Sektoren Konsumgüter und Industrie. Unsere seit langem im Bestand befindliche Position im Dienstleistungsanbieter Edenred erwies sich aufgrund einer Kombination aus guter operativer Leistung, einer Übernahme in seinem im Entstehen befindlichen Bereich Unternehmenszahlungsverkehr und dem Engagement in Brasilien als Beitragsleister. Bei den Konsumgütern trug unsere Übergewichtung im Untersektor Getränke mit Positionen in Heineken, Campari und Pernod-Ricard beträchtlich zur Performance zu, da diese ein anhaltendes Gesamtgewinnwachstum aufwiesen. Sie weisen auch beträchtliche Möglichkeiten für eine zukünftige Expansion auf. Schließlich war die Outperformance auch auf unsere Positionen im Informationstechnologiesektor zurückzuführen, wobei unter anderem das multinationale Technik- und Industriesoftwareunternehmen Aveva und das Architektursoftwareunternehmen Nemetschek zu den Hauptbeitragsleistern zählten. Aveva setzte seine stabile Performance mit der Ankündigung eines weiteren Wachstums und von Margenverbesserungschancen für die Gruppe nach der Fusion fort, während Nemetschek sich gut erholte, nachdem es trotz seiner exzellenten operativen Leistung gegen Ende des letzten Jahres von dem breiteren Technologie-Abverkauf erfasst wurde.

Zu den wichtigsten Portfolioaktivitäten gehörten der Verkauf von Julius Baer sowie von Bayer und Henkel zugunsten anderer attraktiverer Gelegenheiten von besserer Qualität. Auch die Positionen in UBS, Fuchs Petrolub und Grandvision wurden verkauft, um Kapital in andere Unternehmen mit attraktiverem Renditepotenzial umzuverteilen.

Daher verwendeten wir die Erlöse, um eine Position im Spirituosenhersteller Pernod Ricard zu eröffnen, angesichts seiner angemessenen Bewertung vor dem Hintergrund einer sich verbessernden Qualität und seinem Portfolio gut etablierter Marken. Wir eröffneten auch Positionen in Ubisoft, das starke Wachstumsaussichten aufgrund seines bestens aufgestellten Franchise-Bereichs von Spielen und seiner nachgewiesenen Entwicklungsfähigkeiten aufweist, sowie in RELX, einem Daten- und Analyseunternehmen von hoher Qualität mit soliden Marktpositionen und einem hohen wiederkehrenden Umsatzprofil.

Ausblick

Die jüngste Erholung der europäischen Aktien wurde durch einen größeren Optimismus hinsichtlich einer Lösung im Handelsstreit zwischen den USA und China und einer zunehmend gemäßigten Haltung der Zentralbanken vorangetrieben. Die Erfahrung lehrt uns jedoch, dass das Pendel der Anlegerstimmung oft zu weit und zu schnell umschlagen kann, und wir achten sorgfältig darauf, bei unserer Positionierung vorsichtig zu bleiben, in dem Bewusstsein, dass eine Reihe makroökonomischer und politischer Belastungen weiterhin Bestand haben. Die Sorge um den Ausblick für das Wirtschaftswachstum bleibt groß aufgrund einer Reihe schwacher Datenpunkte, die von überall in der Welt gemeldet werden, während die Anleger die kommenden Wahlen in Spanien, die unsichere Haushaltslage in Italien und langwierigen Brexit-Verhandlungen im Vereinigten Königreich aufmerksam beobachten.

Da die globalen Märkte in einem relativ reifen Stadium ihres Zyklus sind, glauben wir, dass es wichtiger denn je ist, sich auf die Fundamentaldaten der Unternehmen zu konzentrieren, in die wir investieren möchten. Unser Ansatz führt uns dazu, nach Unternehmen von hoher Qualität mit nachhaltigen Wettbewerbsvorteilen und einer häufig globalen Reichweite zu suchen, die es ihnen erlaubt, attraktive Renditen unabhängig von den europäischen Wirtschaftsdaten insgesamt zu erzeugen. Wir bleiben daher weiterhin optimistisch hinsichtlich der langfristigen Aussichten unserer Positionen, die unserer Meinung nach die Fähigkeit haben, in Zeiträumen einer Marktvolatilität eine gute Performance zu liefern.

Pan European Equity Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	€ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	146.000
Bankguthaben		1.793
Zins- und Dividendenforderungen		171
Forderungen aus Zeichnungen		129
Sonstige Vermögenswerte		158
Summe Aktiva		**148.251**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		165
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		88
Summe Passiva		**253**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**147.998**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	€ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		161.605
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		(49)
Realisierte Nettoverluste		(1.533)
Nicht realisierte Nettogewinne		1.045
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		10.600
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(23.667)
Nettoertragsausgleich	10	(3)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**147.998**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	€ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	923
Erträge aus Wertpapierleihe	16	3
Bankzinsen		3
Summe Erträge		**929**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	846
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	130
Sonstige Betriebskosten		2
Summe Aufwendungen		**978**
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		**(49)**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(1.555)
Realisierte Währungsgewinne		22
Realisierte Nettoverluste		**(1.533)**
Zunahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Wertpapieranlagen		1.049
Nicht realisierte Währungsverluste		(4)
Nicht realisierte Nettogewinne		**1.045**
Nettoabnahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**(537)**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc EUR	A Acc USD	I Acc EUR	S Acc EUR	X Acc EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	1.164.315	8.709	7.654	92.839	503.244
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	39.249	-	2.848	972	11.157
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(185.564)	(2.011)	(5.753)	(5.985)	(8.478)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**1.018.000**	**6.698**	**4.749**	**87.826**	**505.923**
Nettoinventarwert je Anteil	**54,9385**	**11,8029**	**1.512,4529**	**451,2485**	**15,4763**

	Z Acc EUR	Z QInc EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	1.977.264	560
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	242.603	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(188.106)	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**2.031.761**	**560**
Nettoinventarwert je Anteil	**18,3835**	**9,9973**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 98,61 %			
Aktien 98,61 %			
Österreich 1,80 %			
Schoeller-Bleckmann Oilfield Equipment	36.000	**2.660**	**1,80**
Dänemark 5,74 %			
Novo Nordisk 'B'	127.900	5.970	4,03
Novozymes 'B'	61.500	2.526	1,71
		8.496	**5,74**
Finnland 1,96 %			
Kone	64.500	**2.896**	**1,96**
Frankreich 14,92 %			
Edenred	118.000	4.787	3,23
Essilor International	25.000	2.435	1,64
L'Oreal	22.000	5.274	3,56
Pernod Ricard	28.500	4.559	3,08
Ubisoft Entertainment	63.500	5.039	3,41
		22.094	**14,92**
Deutschland 9,98 %			
Deutsche Boerse	47.000	5.375	3,63
Hannover Re	32.600	4.178	2,82
Nemetschek	34.500	5.218	3,53
		14.771	**9,98**
Irland 6,01 %			
Experian	123.000	2.968	2,01
Kerry	59.500	5.921	4,00
		8.889	**6,01**
Italien 6,97 %			
Amplifon	263.000	4.562	3,09
Brunello Cucinelli	84.500	2.596	1,75
Davide Campari (Post Subdivision)	361.000	3.158	2,13
		10.316	**6,97**
Niederlande 4,26 %			
Heineken	67.000	**6.304**	**4,26**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Spanien 3,72 %			
Amadeus IT	77.000	**5.499**	**3,72**
Schweden 2,20 %			
Atlas Copco	148.000	**3.257**	**2,20**
Schweiz 9,74 %			
SGS	2.190	4.848	3,28
Tecan	15.600	3.274	2,21
Temenos	26.500	3.478	2,35
VAT[∞]	30.000	2.808	1,90
		14.408	**9,74**
Vereinigtes Königreich 31,31 %			
Abcam	320.900	4.227	2,86
Aveva	127.000	4.755	3,21
British American Tobacco	108.500	4.022	2,72
Croda International	105.500	6.167	4,16
London Stock Exchange	105.000	5.789	3,91
Prudential	249.000	4.443	3,00
RELX	225.840	4.302	2,91
Spirax-Sarco Engineering	38.500	3.212	2,17
Unilever	122.500	6.345	4,28
Weir	171.000	3.092	2,09
		46.354	**31,31**
Summe Aktien		**145.944**	**98,61**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**145.944**	**98,61**
Sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente – null			
Aktien– null			
Spanien – null			
CEMEX Espana	305	-	-
Summe Aktien		**-**	**-**
Summe sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**-**	**-**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Offene Investmentfonds 0,04 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) – Euro Fund Z-3[†]	56	**56**	**0,04**
Summe Offene Investmentfonds		**56**	**0,04**
Summe Wertpapieranlagen		**146.000**	**98,65**
Sonstiges Nettovermögen		**1.998**	**1,35**
Summe Nettovermögen		**147.998**	**100,00**

[†] Verwaltet von Tochtergesellschaften der Standard Life Aberdeen plc.
[∞] Eine Teilposition dieses Wertpapiers ist zum Ende des Berichtszeitraums fremdfinanziert.

Frontier Markets Bond

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem Sechsmonatszeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der Frontier Markets Bond - A Einkommensanteile um 4,72 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der J.P. Morgan Next Generation Markets Index (NEXGEM), um 5,75 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, JP Morgan, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Nach einer anfänglichen Schwächephase erzielten die Schwellenmarkt-Schuldtitel für die Anleger starke Renditen. Im Oktober und November führten ein stärkerer US-Dollar und ein Rückgang der US-Treasury-Renditen zu einer schlechten Marktperformance. Im Dezember sorgten eine Erholung der US Treasuries und eine Abwertung des US-Dollar infolge des Shutdowns der US-Regierung jedoch für einen Aufschwung der Schwellenmarkt-Schuldtitel. Anfang 2019 folgte auf eine beeindruckende Erholung der Schwellenmarkt-Schuldtitel im Januar eine ansehnliche Performance im Februar und März. Im Januar erzielte der Hartwährungs-Index für Schwellenmärkte seine höchste Rendite seit 2009, da die Risk-on-Stimmung anhielt.

Die Performance in den Frontiermärkten entwickelte sich ähnlich. Die Märkte durchliefen im letzten Quartal 2018 eine Schwächeperiode, in der ölexportierende Länder wie Nigeria, Ghana unter Angola in der Performance zurückblieben. Mosambik gehörte zu den stärksten Performern, da es einen potenziellen Deal mit Gläubigern hinsichtlich seines notleidenden Eurobonds ankündigte. Auch Sambia zeigte eine starke Performance, da die Anleger nach Gewinnen aus den niedrigen Kursen seiner Anleihen strebten. Allerdings blieben sowohl Mosambik (Verzögerung der Umstrukturierungsvereinbarung) als auch Sambia (Fragen zur Tragfähigkeit des Schuldenstands) im Anschluss im ersten Quartal 2019 in der Leistung zurück. Trotzdem lieferten die Frontiermärkte insgesamt eine gute Performance, wobei afrikanische Länder wie Kenia, Nigeria, Angola und der Senegal an der Spitze der Erträge standen. Costa Rica war der beste Performer unter den nicht-afrikanischen Schuldtiteln.

Portfolioüberblick

Der Fonds erzielte während des Berichtszeitraums eine Rendite von 4,72 %.

Positionen in lokaler Währung in Nigeria und Ägypten leisteten die größten Beiträge zur Performance, ebenso wie das Engagement in Unternehmensanleihen in Nigeria. Das Währungsengagement in Ghana hatte hingegen abträgliche Wirkung auf den Fonds 2019, da der ghanaische Cedi gegenüber dem US-Dollar abgewertet wurde. In Jamaika erlitt das karibische Telekommunikationsunternehmen Digicel in den ersten Monaten des Jahres 2019 ebenfalls einen Rückgang.

Die Portfolioaktivität umfasste die Beteiligung an Neuemissionen von Ecuador, Ägypten und Ghana. Wir erhöhten auch unsere Gewichtung in Armenien, Costa Rica, Papua-Neuguinea und Gabun. Im Gegenzug reduzierten wir unsere Positionen in Kamerun, Kenia, im Senegal und in der Ukraine. Mit Blick auf Unternehmensanleihen erwarben wir First Quantum Minerals, einen sambischen Kupferminenbetreiber, und beteiligten uns an einer ecuadorianischen Neuemission von International Airport Finance. In den lokalen Märkten haben wir unsere Position in argentinischen indexgebundenen Anleihen erhöht und unser Engagement in Lokalwährungsanleihen der Dominikanischen Republik erhöht. Wir eröffneten auch eine Position in kenianischen Infrastrukturanleihen.

Ausblick

Die im Januar gestartete Erholung am Markt hat zwar ein wenig an Energie eingebüßt, aber wir denken, dass die Bedingungen weiterhin günstig sind. Die Bewertungen bleiben trotz der starken Performance auf einem attraktiven Niveau, während sich die Fundamentaldaten ebenfalls verbessert haben. Nach einem volatilen Jahr 2018 und angesichts eines nachlassenden globalen Wachstums haben Kreditrisiken an Bedeutung gewonnen und werden wichtiger als scheinbar attraktive Bewertungen. Fortschritte in den Handelsgesprächen zwischen den USA und China haben ebenfalls die Stimmung unterstützt, obwohl Zeitpunkt und Format einer endgültigen Einigung ungewiss bleiben. Der Erfolg und andere Auswirkungen der chinesischen Konjunkturmaßnahmen werden ebenfalls entscheidenden Einfluss auf die Anlageklasse haben. Unterdessen hat das Risiko nachgelassen, dass die Fed angesichts stärkerer US-Daten die Verschärfungen fortführt, die Anlagen sowohl in harter als auch in lokaler Währung beeinträchtigen würden.

Emerging Markets Debt Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	189.320
Bankguthaben		7.003
Zinsforderungen		3.476
Forderungen aus Zeichnungen		8.177
Forderungen aus dem Verkauf von Wertpapieranlagen		1.495
Sonstige Vermögenswerte		27
Summe Aktiva		**209.498**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		2.602
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		245
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		1.514
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	201
Sonstige Verbindlichkeiten		661
Summe Passiva		**5.223**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**204.275**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		155.259
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		7.251
Realisierte Nettoverluste		(5.302)
Nicht realisierte Nettogewinne		5.931
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		67.617
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(23.638)
Nettoertragsausgleich	10	772
Gezahlte Dividenden	5	(3.615)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**204.275**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	8.454
Bankzinsen		40
Summe Erträge		**8.494**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	974
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	239
Vertriebsgebühren	4.1	28
Sonstige Betriebskosten		2
Summe Aufwendungen		**1.243**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**7.251**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(3.942)
Realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten		(1.285)
Realisierte Währungsverluste		(75)
Realisierte Nettoverluste		**(5.302)**
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Wertpapieranlagen		5.905
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Devisenterminkontrakten		17
Nicht realisierte Währungsgewinne		9
Nicht realisierte Nettogewinne		**5.931**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**7.880**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc Hedged EUR[A]	A Acc USD	A MInc USD	B MInc USD	I Acc Hedged EUR[A]
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	-	837.188	5.577.607	1.385.156	-
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	565	1.074.764	2.324.680	-	565
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-	(62.857)	(529.135)	(80.930)	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**565**	**1.849.095**	**7.373.152**	**1.304.226**	**565**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,1872**	**10,0824**	**9,5702**	**4,9926**	**10,1960**

	I Acc USD	I MInc USD	W Acc USD	W MInc USD	X Acc Hedged EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	1.616.122	1.792.098	698	46.780	1.938.170
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	1.597.327	411.623	3.783	72.406	399.373
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(351.538)	(11.652)	-	-	(541.836)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**2.861.911**	**2.192.069**	**4.481**	**119.186**	**1.795.707**
Nettoinventarwert je Anteil	**14,2713**	**9,5716**	**9,9739**	**9,2187**	**12,9066**

	X Acc USD	X MInc USD	Z Acc USD	Z MInc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	570.673	9.877	1.029.948	640
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	134.572	82.698	115.707	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(140.321)	(1.675)	(298.240)	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**564.924**	**90.900**	**847.415**	**640**
Nettoinventarwert je Anteil	**14,0350**	**9,2190**	**12,7214**	**10,2311**

[A] Die Anteilsklasse wurde am 30. Januar 2019 aufgelegt.

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 88,76 %					
Anleihen 88,76 %					
Unternehmensanleihen 23,29 %					
Angola 2,93 %					
Republic of Angola Via Avenir II (EMTN)	FRN	11.12.2023	3.950.000	3.767	1,84
Republic of Angola Via Northern Lights III	7,0000	16.08.2019	2.231.250	2.227	1,09
				5.994	**2,93**
Bahrain 1,00 %					
Oil and Gas Holding Company	7,6250	07.11.2024	1.870.000	**2.048**	**1,00**
Bangladesch 0,80 %					
Banglalink Digital Communications	8,6250	06.05.2019	1.640.000	**1.644**	**0,80**
Barbados 1,08 %					
Sagicor Finance 2015	8,8750	11.08.2022	2.070.000	**2.197**	**1,08**
Demokratische Republik Kongo 1,69 %					
HTA	9,1250	08.03.2022	3.304.000	**3.453**	**1,69**
Ecuador 1,04 %					
EP PetroEcuador	FRN	24.09.2019	217.895	219	0,11
Petroamazonas	4,6250	16.02.2020	1.209.339	1.207	0,59
Petroamazonas	4,6250	06.11.2020	710.000	701	0,34
				2.127	**1,04**
Georgien 2,42 %					
Bank of Georgia	11,0000	01.06.2020	10.435.000	3.922	1,92
Bank of Georgia	VAR	PERP	1.000.000	1.021	0,50
				4.943	**2,42**
Honduras 0,42 %					
Inversiones Atlantida	8,2500	28.07.2022	835.000	**853**	**0,42**
Jamaika 0,29 %					
Digicel Group One	8,2500	30.12.2022	500.000	308	0,15
Digicel Group Two	8,2500	30.09.2022	850.000	291	0,14
				599	**0,29**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Mauritius 0,90 %					
Liquid Telecommunications Financing	8,5000	13.07.2022	1.784.000	**1.844**	**0,90**
Mongolei 0,74 %					
Trade & Development Bank of Mongolia (EMTN)	9,3750	19.05.2020	1.440.000	**1.505**	**0,74**
Nigeria 3,44 %					
Access Bank (EMTN)	10,5000	19.10.2021	1.750.000	1.890	0,93
IHS Netherlands	9,5000	27.10.2021	1.740.000	1.811	0,89
Seplat Petroleum Development	9,2500	01.04.2023	1.600.000	1.651	0,81
United Bank for Africa	7,7500	08.06.2022	1.616.000	1.652	0,81
				7.004	**3,44**
Spanien 0,71 %					
International Airport Finance	12,0000	15.03.2033	1.357.000	**1.453**	**0,71**
Ukraine 3,05 %					
Kernel	8,7500	31.01.2022	1.700.000	1.744	0,86
Metinvest	8,5000	23.04.2026	930.000	914	0,45
MHP	6,9500	03.04.2026	1.660.000	1.562	0,76
MHP	7,7500	10.05.2024	557.000	562	0,28
Ukreximbank Via Biz Finance	16,5000	02.03.2021	42.950.000	1.440	0,70
				6.222	**3,05**
USA 1,81 %					
Citigroup Global Markets	-	11.02.2020	781.670.543	1.860	0,91
Citigroup Global Markets (EMTN)	13,3000	02.08.2019	51.022.000	1.835	0,90
				3.695	**1,81**
Sambia 0,97 %					
First Quantum Minerals	6,8750	01.03.2026	1.200.000	1.117	0,54
First Quantum Minerals	7,2500	15.05.2022	860.000	869	0,43
				1.986	**0,97**
Summe Unternehmensanleihen				**47.567**	**23,29**
Staatsanleihen 65,47 %					
Albanien 0,96 %					
Albanien (Republik)	3,5000	09.10.2025	1.680.000	**1.969**	**0,96**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Angola 2,64 %					
Angola (Republik)	8,2500	09.05.2028	3.760.000	3.929	1,92
Angola (Republik)	9,3750	08.05.2048	1.350.000	1.462	0,72
				5.391	**2,64**
Argentinien 1,97 %					
Argentinien (Republik)	FRN	21.06.2020	156.900.000	**4.023**	**1,97**
Armenien 1,70 %					
Armenien (Republik)	7,1500	26.03.2025	2.845.000	3.154	1,55
Armenien (Republik)	6,0000	30.09.2020	305.000	312	0,15
				3.466	**1,70**
Belize 1,94 %					
Belize (Regierung von)	VAR	20.02.2034	6.710.000	**3.959**	**1,94**
Kamerun 1,91 %					
Kamerun (Republik)	9,5000	19.11.2025	3.663.000	**3.905**	**1,91**
Costa Rica 0,20 %					
Costa Rica (Republik)	4,2500	26.01.2023	430.000	**412**	**0,20**
Dominikanische Republik 3,52 %					
Dominikanische Republik	8,9000	15.02.2023	370.000.000	**7.190**	**3,52**
Ecuador 5,32 %					
Ecuador (Republik)	10,7500	28.03.2022	3.275.000	3.670	1,79
Ecuador (Republik)	10,5000	24.03.2020	2.870.000	3.033	1,48
Ecuador (Republik)	10,7500	31.01.2029	2.600.000	2.892	1,42
Ecuador (Republik)	8,7500	02.06.2023	1.215.000	1.280	0,63
				10.875	**5,32**
Ägypten 8,09 %					
Ägypten (Republik)	-	02.04.2019	195.925.000	11.296	5,54
Ägypten (Republik)	-	16.04.2019	11.475.000	657	0,32
Ägypten (Republik)	-	25.06.2019	7.150.000	396	0,19
Ägypten (Republik)	-	04.06.2019	5.250.000	294	0,14
Ägypten (Republik) (EMTN)	7,6003	01.03.2029	2.040.000	2.099	1,03
Ägypten (Republik) (EMTN)	6,2004	01.03.2024	1.745.000	1.769	0,87
				16.511	**8,09**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
El Salvador 3,89 %					
El Salvador (Republik)	5,8750	30.01.2025	5.200.000	5.099	2,49
El Salvador (Republik)	6,3750	18.01.2027	2.891.000	2.853	1,40
				7.952	**3,89**
Gabun 4,04 %					
Gabun (Republik)	6,3750	12.12.2024	7.500.000	7.200	3,53
Gabun (Republik)	6,9500	16.06.2025	1.085.000	1.050	0,51
				8.250	**4,04**
Ghana 4,76 %					
Ghana (Republik)	17,6000	28.11.2022	11.800.000	2.092	1,03
Ghana (Republik)	18,2500	25.07.2022	9.110.000	1.653	0,81
Ghana (Republik)	7,8750	26.03.2027	1.190.000	1.203	0,59
Ghana (Republik)	21,5000	09.03.2020	5.900.000	1.144	0,56
Ghana (Republik)	10,7500	14.10.2030	860.000	1.051	0,51
Ghana (Republik)	8,9500	26.03.2051	937.000	942	0,46
Ghana (Republik)	18,2500	21.09.2020	5.031.000	942	0,46
Ghana (Republik)	8,6270	16.06.2049	360.000	351	0,17
Ghana (Republik)	8,1250	18.01.2026	340.000	350	0,17
				9.728	**4,76**
Elfenbeinküste 3,61 %					
Elfenbeinküste (Staat)	6,3750	03.03.2028	2.260.000	2.212	1,08
Elfenbeinküste (Staat)	5,2500	22.03.2030	1.700.000	1.840	0,90
Ivory Coast (Government of) (STEP)	VAR	31.12.2032	3.486.965	3.325	1,63
				7.377	**3,61**
Jamaika 0,18 %					
Jamaika (Regierung von)	6,7500	28.04.2028	330.000	**369**	**0,18**
Kenia 4,15 %					
Kenia (Republik)	6,8750	24.06.2024	4.560.000	4.691	2,30
Kenia (Republik)	11,0000	12.10.2026	375.000.000	3.788	1,85
				8.479	**4,15**
Libanon 0,49 %					
Libanon (Republik) (GMTN)	5,5000	23.04.2019	1.000.000	**998**	**0,49**
Mongolei 0,52 %					
Development Bank of Mongolia	7,2500	23.10.2023	1.026.000	**1.068**	**0,52**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Nigeria 2,54 %					
Nigeria (Bundesrepublik)	16,2884	17.03.2027	973.840.000	2.969	1,45
Nigeria (Bundesrepublik)	12,5000	22.01.2026	870.700.000	2.221	1,09
				5.190	**2,54**
Pakistan 1,90 %					
Pakistan (Republik)	6,8750	05.12.2027	2.102.000	2.078	1,01
Pakistan (Republik)	8,2500	15.04.2024	1.692.000	1.808	0,89
				3.886	**1,90**
Papua-Neuguinea 2,83 %					
Papua-Neuguinea (Unabhängiger Staat)	8,3750	04.10.2028	5.350.000	**5.771**	**2,83**
Ruanda 2,65 %					
Ruanda (Republik)	6,6250	02.05.2023	5.300.000	**5.419**	**2,65**
Senegal 4,08 %					
Senegal (Republik)	6,2500	23.05.2033	3.500.000	3.373	1,65
Senegal (Republik)	6,2500	30.07.2024	2.690.000	2.801	1,37
Senegal (Republik)	4,7500	13.03.2028	1.940.000	2.162	1,06
				8.336	**4,08**
Tunesien 1,05 %					
Central Bank of Tunisia	6,7500	31.10.2023	1.960.000	**2.140**	**1,05**
Uganda 0,53 %					
Uganda (Regierung von)	13,6250	24.09.2019	4.000.000.000	**1.086**	**0,53**
Summe Staatsanleihen				**133.750**	**65,47**
Summe Anleihen				**181.317**	**88,76**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**181.317**	**88,76**
Sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 3,92 %					
Anleihen 3,92 %					
Unternehmensanleihen 2,97 %					
Vereinigtes Königreich 1,80 %					
ICBC Standard Bank (EMTN)	-	23.09.2019	1.421.866.718	**3.677**	**1,80**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Venezuela 1,17 %					
Petroleos de Venezuela	6,0000	16.05.2024	10.230.000	**2.389**	**1,17**
Summe Unternehmensanleihen				**6.066**	**2,97**
Staatsanleihen 0,95 %					
Costa Rica 0,95 %					
Costa Rica (Republik)	10,3500	19.06.2030	1.367.000.000	**1.937**	**0,95**
Summe Staatsanleihen				**1.937**	**0,95**
Summe Anleihen				**8.003**	**3,92**
Summe sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**8.003**	**3,92**

Derivate (0,10 %)
Devisenterminkontrakte (0,10 %)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	23.209.079	26.452.618	(230)	(0,11)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	167.420	191.447	(2)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	135.555	154.070	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	54.393	61.915	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	31.260	35.338	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	30.384	34.757	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	20.768	23.580	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	17.419	19.921	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	7.131	8.131	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	6.009	6.790	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	5.720	6.519	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	5.718	6.517	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	4.985	5.677	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	3.445	3.940	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	2.838	3.231	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	2.754	3.159	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	2.513	2.861	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	2.223	2.511	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	391	446	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	55	63	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	41	47	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	40	46	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	33	37	-	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	32	37	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	01.04.2019	23.435	20.768	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	02.04.2019	2.496	2.223	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	03.04.2019	6.749	6.009	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	11.04.2019	845.465	735.000	20	0,01
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	435.000	382.438	3	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	241.178	213.202	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	160.986	142.494	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	3.579	3.157	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	1.917	1.682	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	60	53	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	59	53	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	40	35	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	40	36	-	-
Citigroup	UAH	USD	21.11.2019	115.521.000	3.949.436	(120)	(0,06)
Goldman Sachs	KZT	USD	23.05.2019	1.380.130.000	3.635.269	(36)	(0,02)
Goldman Sachs	KZT	USD	23.05.2019	135.842.000	353.066	1	-
Morgan Stanley	USD	EUR	11.04.2019	1.100.638	954.000	29	0,01
State Street	USD	EUR	11.04.2019	5.842.693	5.079.000	135	0,07
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten						**(201)**	**(0,10)**
Nicht realisierte Verluste aus Derivaten						**(201)**	**(0,10)**
Summe Wertpapieranlagen						**189.119**	**92,58**
Sonstiges Nettovermögen						**15.156**	**7,42**
Summe Nettovermögen						**204.275**	**100,00**

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

Frontier Markets Equity

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In den sechs Monaten zum 31. März 2019 fiel der Wert der Frontier Markets Equity – I Thesaurierungsanteile um 5,17 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der MSCI Frontier Markets Index, um 2,29 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Die MSCI-Angaben sind nur für Ihre interne Nutzung konzipiert. Sie dürfen in keiner Weise reproduziert oder weiterverbreitet werden und sind nicht als Grundlage für ein Finanzinstrument, ein Produkt oder einen Index sowie Bestandteile derselben zu verwenden. Keine der MSCI-Angaben ist als Investmentberatung zu verstehen oder stellt eine Empfehlung dar, eine Investmententscheidung zu treffen (oder von einer solchen Abstand zu nehmen). Sie dürfen keinesfalls in dieser Hinsicht verwendet werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Orientierung oder Garantie für zukünftige Wertentwicklungsanalysen, Prognosen oder Vorhersagen verwendet werden.

Die MSCI-Angaben werden „wie besehen" bekanntgegeben. Jegliche Risiken, die mit einer Verwendung derselben einhergehen, werden vom Nutzer getragen. MSCI, seine verbundenen Unternehmen und Dritte, die an der Erfassung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen (zusammen die „MSCI-Parteien"), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (insbesondere jede Haftung für die Ursprünglichkeit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Schutzrechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorangegangenen übernehmen die MSCI-Parteien keine Haftung für direkte, indirekte, besondere, beiläufig entstandene oder strafbare Schäden, Folgeschäden (insbesondere entgangene Gewinne) oder andere Schäden. (**www.msci.com**)

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Aktien der Frontiermärkte, die in den ersten drei Monaten des Berichtszeitraums durch schwelende Handelsspannungen und ein ins Stocken geratenes weltweites Wachstum beeinträchtigt wurden, konnte ihre Verluste in der zweiten Hälfte des Berichtszeitraums mehr als ausgleichen. Die Risikobereitschaft der Anleger nahm dank des gemäßigten geldpolitischen Kurses der US Federal Reserve und der sich verbessernden Handelsbeziehungen zwischen den USA und China zu.

Kuwait und Bahrain zählten zu den besten Performern im Berichtszeitraum. Kuwaits Markt wurde durch lokale Einzelhandelskäufe vor dem Hintergrund von Spekulationen einer Hochstufung durch den Indexanbieter MSCI in den Schwellenmarkt-Status beflügelt. Zudem wurde die Ankündigung einer Fusion zwischen zwei der größten Banken der Region, Kuwait Finance House of Kuwait und Ahli United Bank of Bahrain, in der Erwartung von Kostensynergien positiv aufgenommen.

Die pakistanischen Aktien gehörten dagegen zu den größten Nachzüglern. Die Verhandlungen mit dem Internationalen Währungsfonds (IWF) zogen sich länger als erwartet hin und Ende 2018 erreichte die Inflation nahezu 7 %. Der Verfall der Rupie verschärfte den Marktrückgang. Die Abwertung der Währung ist dennoch eine notwendige Voraussetzung für die Rettungsaktion des IWF. Anfang 2019 belasteten auch die eskalierenden Spannungen zwischen Pakistan und Indien die Stimmung.

Portfolioüberblick

Der Großteil der Underperformance des Fonds war auf sein benchmarkunabhängiges Engagement in Pakistan und seine Untergewichtung in Kuwait zurückzuführen.

Unsere Positionen in Pakistan – Jubilee Life Insurance, Maple Leaf Cement Factory, Packages und Shell Pakistan – fielen zusammen mit dem breiteren Markt. Wir glauben, dass ein IWF-Abkommen dazu beitragen wird, das Vertrauen der Anleger wiederherzustellen und den Weg hin zu Wirtschaftsreformen zu ebnen. Das Land hat mittlerweile Hilfspakete von Saudi-Arabien und China erhalten. Die derzeit überverkauften pakistanischen Aktien haben ein Mehrjahres-Tief hinsichtlich Bewertungen, durchschnittlichen täglichen Handelswerten und ausländischem Eigentum erreicht.

Die Untergewichtung in Kuwait erwies sich ebenfalls als abträglich. Auf Einzeltitelebene trieb die angekündigte Fusion zwischen Ahli United aus Bahrain und Kuwait Finance House beide Zähler höher. Die beiden Unternehmen zählen zu den größten Banken der Region und machen zusammen 10 % der Benchmark aus. Die National Bank of Kuwait, der größte Indexwert mit einer Gewichtung von 8,1 %, erholte sich ebenfalls angesichts einer allgemeinen Haussestimmung im Land. Wir halten keine Positionen in kuwaitischen Banken, da wir weiterhin nicht davon überzeugt sind, dass sie eine relevante nachhaltige Ergebnissteigerung erreichen können.

Im Gegensatz dazu wirkte sich das benchmarkunabhängige Engagement in Ägypten positiv auf den Fonds aus. Der ägyptische Getränke- und Joghurthersteller Juhayna Food Industries leistete den größten Beitrag im Aktienbereich, nachdem das Unternehmen ein solides Gesamtjahresergebnis verbuchen konnte und einen positiven Ausblick meldete. Die Untergewichtung in Marokko trug ebenfalls zum Ertrag bei, da der Markt infolge eines glanzlosen vierten Quartals nachgab.

Im Berichtszeitraum eröffneten wir eine Position in Humansoft Holding, einem führenden privaten Bildungsanbieter in Kuwait, der von der lokalen Nachfrage nach einem breiteren Lehrplanangebot und qualitativ hochwertigerem Unterricht in der Hochschulbildung profitierte. Wir eröffneten auch eine Position in dem in Rumänien börsennotierten Unternehmen Purcari Wineries, einem großen Wein- und Branntweinhersteller in Mittel- und Osteuropa, der 1.000 Hektar Weinberge und vier Weinkellereien besitzt. Wir schätzen seine bekannten Marken, die erheblichen Kostenvorteile und die Fokussierung des Managements auf die Steigerung der Renditen für Aktionäre.

Im Gegenzug verkauften wir das US-amerikanische Softwaretechnikunternehmen EPAM Systems angesichts seiner starken Bewertungen sowie den Gebäckhersteller Olympic Industries aus Bangladesch aufgrund seines langsameren Umsatzwachstums. Wir veräußerten auch Chevron Lubricants Lanka und das marokkanische Telekommunikationsunternehmen Maroc Tel zugunsten besserer Chancen.

Ausblick

Die Marktnachrichten zu Frontieraktien waren 2018 gemischt. Bei stärker werdenden Fundamentaldaten sehen wir jedoch guten Grund, optimistisch in die nahe Zukunft zu blicken.

Erstens ist aus wirtschaftlicher und politischer Sicht zu sagen, dass viele unserer Kernmärkte Reformen innerhalb weitgehend orthodoxer wirtschaftlicher Rahmenbedingungen durchführen. Dazu gehört eine Reihe von Reformen unter der direkten Federführung des IWF. Diese sind ermutigend für uns, auch wenn zwei der Länder (Argentinien und Pakistan) eine politikbedingte Atempause einlegen und kurzfristig eine wirtschaftliche Neuausrichtung durchstehen müssen. Dies bringt politische Klarheit in die in Gang gekommene konjunkturelle Erholung, auf die die Märkte Vertrauen aufbauen können.

Zweites ist die Beteiligung ausländischer Anleger in den großen Märkten Afrikas und bestimmten Märkten Asiens, insbesondere Pakistan und Sri Lanka, auf ein sehr niedriges Niveau gefallen. Dies spiegelt eine derzeitige Risikoaversion ausländischer Anleger bezüglich der Anlageklasse wider. Folglich stehen die Bewertungen auf einem sehr attraktiven Niveau und dies wird durch gute Aussichten auf die Unternehmenserträge unterstützt.

Schließlich behält unser Portfolio wie immer seine Ausrichtung auf Qualität bei. Das wird in der Betrachtung der Portfoliostatistik ganz deutlich: eine hohe kombinierte Eigenkapitalrendite, ein geringer Unternehmensverschuldungsgrad und zweistellige Unternehmensgewinne. Die Qualität dieser Beteiligungen wird die Widerstandsfähigkeit des Portfolios in unsicheren Zeiten gewährleisten.

Global Emerging Markets Equity Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	52.017
Bankguthaben		1.691
Zins- und Dividendenforderungen		160
Sonstige Vermögenswerte		2
Summe Aktiva		**53.870**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		8
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		19
Sonstige Verbindlichkeiten		35
Summe Passiva		**62**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**53.808**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		56.151
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		545
Realisierte Nettoverluste		(2.289)
Nicht realisierte Nettoverluste		(605)
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		13
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(7)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**53.808**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	650
Erträge aus Wertpapierleihe	16	3
Bankzinsen		2
Summe Erträge		**655**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	42
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	67
Sonstige Betriebskosten		1
Summe Aufwendungen		**110**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**545**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(2.260)
Realisierte Währungsverluste		(29)
Realisierte Nettoverluste		**(2.289)**
Anstieg der nicht realisierten Wertminderungen aus Wertpapieranlagen		(605)
Nicht realisierte Nettoverluste		**(605)**
Nettoabnahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**(2.349)**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A AInc USD	I Acc USD	Z Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	340.678	11.315	4.124.242
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	1.201	-	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(655)	-	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**341.224**	**11.315**	**4.124.242**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,6072**	**10,4557**	**12,1404**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 94,71 %			
Aktien 94,71 %			
Argentinien 4,91 %			
BBVA Francés (ADR)	161.100	1.535	2,85
Pampa Energia	40.100	1.106	2,06
		2.641	**4,91**
Bangladesch 6,67 %			
British American Tobacco Bangladesh	4.360	232	0,43
Grameenphone	279.528	1.351	2,51
Square Pharmaceuticals	630.451	2.004	3,73
		3.587	**6,67**
Ägypten 5,03 %			
Commercial International Bank Egypt	215.906	849	1,58
Edita Food Industries (GDR)	106.414	548	1,02
Juhayna Food Industries	1.710.462	1.312	2,43
		2.709	**5,03**
Georgien 2,63 %			
Bank of Georgia	65.601	**1.413**	**2,63**
Ghana 1,35 %			
Fan Milk	474.760	**725**	**1,35**
Kenia 7,78 %			
East African Breweries	354.500	748	1,39
Equity Group	3.980.500	1.675	3,11
Safaricom	6.443.200	1.762	3,28
		4.185	**7,78**
Kuwait 3,11 %			
HUMANSOFT	159.600	**1.671**	**3,11**
Libanon 0,84 %			
BLOM Bank (GDR)	46.511	**455**	**0,84**
Nigeria 9,12 %			
Guaranty Trust Bank	18.786.568	1.899	3,53
Guinness Nigeria	2.615.146	440	0,82

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Nestle Nigeria	194.152	826	1,53
Zenith Bank	28.731.376	1.741	3,24
		4.906	**9,12**
Oman 1,03 %			
BankMuscat (GDR)	138.311	**553**	**1,03**
Pakistan 8,80 %			
Habib Bank	998.000	939	1,74
Indus Motors	87.280	808	1,50
Jubilee Life Insurance	316.021	876	1,63
Maple Leaf Cement Factory	2.637.500	693	1,29
Packages	193.756	520	0,97
Shell Pakistan	481.700	901	1,67
		4.737	**8,80**
Panama 2,22 %			
Copa 'A'	14.800	**1.193**	**2,22**
Rumänien 3,82 %			
BRD-Groupe Societe Generale	182.857	558	1,04
Purcari Wineries	120.600	540	1,00
Sphera Franchise	236.573	959	1,78
		2.057	**3,82**
Singapur 1,04 %			
Yoma Strategic[∞]	2.287.412	**562**	**1,04**
Südafrika 1,44 %			
MTN[∞]	125.526	**773**	**1,44**
Sri Lanka 4,80 %			
Commercial Bank of Ceylon	1.592.840	924	1,72
Hemas	973.237	430	0,80
John Keells	1.381.758	1.229	2,28
		2.583	**4,80**
Tansania 0,99 %			
Tanzania Breweries	108.000	**532**	**0,99**
Thailand 1,59 %			
Mega LifeSciences (Alien)	831.000	**854**	**1,59**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Vereinigtes Königreich 3,92 %			
ASA International	226.919	1.328	2,47
Georgia Capital	55.001	781	1,45
		2.109	**3,92**
USA 2,40 %			
Globant	18.086	**1.292**	**2,40**
Vietnam 21,22 %			
FPT	1.469.075	2.879	5,34
Masan	400.200	1.453	2,70
Mobile World Investment	765.333	2.799	5,20
Nam Long Investment	266.982	317	0,59
Saigon Beer Alcohol Beverage	82.530	888	1,65
Vietnam Dairy Products	187.491	1.090	2,03
Vietnam Technological & Commercial	1.012.500	1.116	2,07
Vincom Retail	589.102	881	1,64
		11.423	**21,22**
Summe Aktien		**50.960**	**94,71**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**50.960**	**94,71**
Sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 1,96 %			
Aktien 1,96 %			
Argentinien 1,96 %			
IRSA Propiedades Comerciales (ADR)	51.450	**1.057**	**1,96**
Summe Aktien		**1.057**	**1,96**
Summe sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**1.057**	**1,96**
Summe Wertpapieranlagen		**52.017**	**96,67**
Sonstiges Nettovermögen		**1.791**	**3,33**
Summe Nettovermögen		**53.808**	**100,00**

[∞] Eine Teilposition dieses Wertpapiers ist zum Ende des Berichtszeitraums fremdfinanziert.

GDP Weighted Global Government Bond

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der GDP Weighted Global Government Bond – A Thesaurierungsanteile um 5,09 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der Barclays Capital Global Treasury Universal GDP weighted by country Index, um 5,10 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Bloomberg Barclays Capital, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Der globale Anleihenmarkt wurde von einigen bekannten Themen beherrscht. Sorgen bezüglich des globalen Wachstums und politische Unsicherheiten sorgten für schwache Risikoanlagen. Der anhaltende Handelskrieg zwischen den USA und China waren ein wichtiges Thema: Zunächst haben Pessimismus und anschließend wachsender Optimismus, als positive Schlagzeilen eine Fortführung der Handelsgespräche verkündeten, die Anleihenkurse beeinflusst. Während eines Großteils des Berichtszeitraums befand sich Italien mit der Europäischen Union (EU) auf Konfrontationskurs, aufgrund der Streitigkeiten bezüglich des Haushaltsbudgets, obwohl es schien, dass Rom und Brüssel im Dezember einen Kompromiss ausgehandelt hätten. Derweil setzten sich die Brexit-Mühen fort, da die britische Regierung kaum Fortschritte dabei machte, sich auf ein EU-Austrittsabkommen zu einigen, das für Westminster und Brüssel akzeptabel ist.

Beim Übergang in das Jahr 2019 waren von den weltweit größten Zentralbanken zunehmend gemäßigte Aussagen zu vernehmen, angesichts der zuvor erwähnten Wachstumsbedenken und der politischen Turbulenzen. Im Januar verpflichtete sich Jerome Powell, Präsident der US Federal Reserve (Fed), dem geldpolitischen Ansatz „wait-and-see“ (warten und beobachten). Im März dann entfernte sich die Fed von allen zuvor prognostizierten Zinssenkungen für 2019, um ihre Bilanzrückführung früher als vom Markt erwartet zu reduzieren. Die europäischen Wachstumsaussichten wurden von der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) und von der Europäischen Zentralbank (EZB) bei ihrem Treffen im März gesenkt. Die EZB hat ihre Wachstumsprognosen für die Eurozone auf 1,1 % und seine Inflationsprognose auf 1,2 % gesenkt. Um dieser Schwächung entgegenzuwirken, hat sich die EZB verpflichtet, den Einlagenzinssatz bis ins Jahr 2020 hinein bei -0,4 % zu belassen und sie kündigte einen Plan für eine neue Runde von Refinanzierungsgeschäften an. Die Renditen von Staatsanleihen haben drastisch darauf reagiert.

Während des sechsmonatigen Berichtszeitraums fielen die 10-jährigen US-Staatsanleihen von 3,06 % auf 2,41 %. Im März kehrte sich die Renditekurve für 3 Monate/10 Jahre kurzzeitig um, bevor sie wieder in den positiven Bereich zurückkehrte. Im März fiel die 10-jährige deutsche Bundesanleihe ebenfalls in den negativen Bereich.

Portfolioüberblick

Der Fonds profitierte von einer Untergewichtung in Euro (insbesondere bezogen auf den Yen und den US-Dollar), da die Daten der Eurozone sich weiter verschlechterten, angetrieben durch Schwäche im externen Sektor. Ein übergewichtiges Engagement in der indischen Rupie, der indonesischen Rupiah und dem mexikanischen Peso trug ebenfalls positiv bei, als sich die Schwellenmarktwährungen zu Beginn des Jahres 2019 infolge eines Schwenks hin zu einer gemäßigten Haltung durch die Fed erholten. Diese Gewinne wurden durch die Zins-Positionierung teilweise aufgehoben. Die Untergewichtung des Fonds bei Short-Duration in den USA wirkte sich im vierten Quartal 2018 abträglich aus, als sich die Zinsen angesichts von Bedenken hinsichtlich des globalen Wachstums erholten. Eine Untergewichtung in Semi-Kernland-Europa/Peripherie wirkte sich ebenfalls negativ aus, nachdem sich positive Schlagzeilen in Verbindung mit den Haushaltsverhandlungen zwischen Italien und der EU und eine gemäßigte Rhetorik der EZB verbreiteten. Diese Verluste wurden durch eine Übergewichtung in chinesischen Onshore-Staatsanleihen teilweise ausgeglichen, die während des Berichtszeitraums eine Overperformance angesichts einer Abschwächung der inländischen Daten zeigten.

Die Portfoliopositionierung änderte sich während des Berichtszeitraums etwas. Mit Blick auf Währungen verbuchten wir Gewinne in Verbindung mit der Outperformance unsere Schwellenmarkt-Long-Positionen, insbesondere bei der indonesischen Rupiah und beim mexikanischen Peso. Mit Blick auf Zinsen erhöhten wir unser Durations-Engagement hinsichtlich den USA und China. Insgesamt sind wir weiterhin für geringere Renditen, weitere periphere Spreads, einen stärkeren US-Dollar und einen stärkeren japanischen Yen aufgestellt. Wir sind auch vorsichtig optimistisch im Hinblick auf Schwellenmärkte.

Ausblick

Obwohl die USA eine Volkswirtschaft mit starker struktureller Grundlage bleiben, gehen wir davon aus, dass sich die Wachstumsrate dieses Jahr bei einer geringeren Geschwindigkeit stabilisieren wird. Ohne zusätzliche Konjunkturmaßnahmen wird ein Wachstum erwartet, das dem aktuellen Trend folgt. Die Unternehmen erleben ein schwächeres Ertragswachstum, da die Kosten steigen und die Margen darunter leiden.

Die Fed hat in den letzten sechs Monaten von einer stark falkenartigen Haltung zu einer konsequent gemäßigten Haltung geschwenkt. Die Prognose von Zinssenkungen als vorbeugende Maßnahme, um eine weiche Landung zu bereiten, ist nun ausgeschlossen. Der Fokus richtet sich nun darauf, den Zyklus zu verlängern und gut aufgestellt zu sein, um den nächsten Abschwung zu überstehen.

Da das Problem des italienischen Haushaltsbudgets vorerst geklärt ist und im weiteren Verlauf 2019 einige längerfristige Refinanzierungsgeschäfte anstehen, erwarten wir in Europa eine Phase relativer Stabilität. Die Wahlen für das EU-Parlament können eine politische Spaltung in Europa betonen, welche durch die aktuelle Phase geringen Wachstums verschärft wird. Die gleiche Schwäche in Bezug auf das Wachstum wird im Verlauf des Jahres auch die Steuern belasten und bei den meistverschuldeten Ländern neue Sorgen bezüglich Defizitgrenzen und einem tragfähigen Schuldenniveau verursachen.

Die politischen Entscheidungsträger in China haben als Reaktion auf den neuesten Abschwung zwar die Geldpolitik und die Steuern gelockert, aber wir glauben nicht, dass diese Maßnahmen ausreichen, um die Aktivitäten auf Touren zu bringen. Wir glauben, dass sich China auf einem niedrigeren Wachstumsniveau stabilisieren wird und dass dies die exportorientierten Sektoren der Weltwirtschaft belasten wird, vor allem vor dem Hintergrund der weiterhin ungelösten Handelsspannungen.

Global Macro Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	87.228
Bankguthaben		3.097
Bei Futures-Clearingstellen und Brokern hinterlegte Beträge		546
Zinsforderungen		708
Forderungen aus Zeichnungen		37
Forderungen aus dem Verkauf von Wertpapieranlagen		3.269
Sonstige Vermögenswerte		8
Summe Aktiva		**94.893**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		60
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	694
Nicht realisierte Verluste aus Futures-Kontrakten	2.7	12
Sonstige Verbindlichkeiten		1
Summe Passiva		**767**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**94.126**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		287.915
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		1.967
Realisierte Nettogewinne		2.248
Nicht realisierte Nettogewinne		5.841
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		12.379
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(215.083)
Nettoertragsausgleich	10	(1.140)
Gezahlte Dividenden	5	(1)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**94.126**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	2.625
Bankzinsen		64
Summe Erträge		**2.689**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	553
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	165
Sonstige Betriebskosten		4
Summe Aufwendungen		**722**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**1.967**
Realisierte Gewinne aus Wertpapieranlagen		1.163
Realisierte Gewinne aus Devisenterminkontrakten		1.731
Realisierte Verluste aus Futures-Kontrakten		(672)
Realisierte Währungsgewinne		26
Realisierte Nettogewinne		**2.248**
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Wertpapieranlagen		5.589
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Devisenterminkontrakten		570
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Futures-Kontrakten		(343)
Nicht realisierte Währungsgewinne		25
Nicht realisierte Nettogewinne		**5.841**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**10.056**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc EUR	A Acc USD	A SInc EUR	A SInc USD	I Acc EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	104.035	17.925	10.499	840	416.845
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	75.769	-	656	-	22.695
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(9.889)	(4.000)	(1.134)	-	(74.301)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**169.915**	**13.925**	**10.021**	**840**	**365.239**
Nettoinventarwert je Anteil	**12,5823**	**10,4523**	**11,5582**	**9,4307**	**10,8167**

	I Acc USD	I SInc USD	Z Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	27.447.601	840	28.122
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	1.054.359	-	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(20.428.740)	-	(27.472)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**8.073.220**	**840**	**650**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,7752**	**9,4248**	**10,3392**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 87,66 %					
Anleihen 87,66 %					
Staatsanleihen 87,66 %					
Australien 3,69 %					
Australien (Commonwealth)	5,5000	21.04.2023	4.205.000	**3.469**	**3,69**
Kanada 9,86 %					
Kanada (Regierung von)	2,5000	01.06.2024	11.832.000	**9.279**	**9,86**
China 16,58 %					
China (Volksrepublik)	3,5400	16.08.2028	60.000.000	9.271	9,85
China (Volksrepublik)	4,0500	24.07.2047	40.000.000	6.337	6,73
				15.608	**16,58**
Kolumbien 1,29 %					
Kolumbien (Republik)	6,0000	28.04.2028	3.975.500.000	**1.213**	**1,29**
Frankreich 4,48 %					
Frankreich (Regierung von)	-	25.05.2021	3.714.871	**4.219**	**4,48**
Deutschland 4,24 %					
Deutschland (Bundesrepublik)	0,2500	15.08.2028	2.394.370	2.782	2,96
Deutschland (Bundesrepublik)	2,5000	15.08.2046	718.701	1.209	1,28
				3.991	**4,24**
Indonesien 5,84 %					
Indonesien (Republik)	8,3750	15.03.2024	74.778.000.000	**5.499**	**5,84**
Italien 2,16 %					
Italien (Republik)	2,0000	01.12.2025	550.000	619	0,65
Italien (Republik)	1,2000	01.04.2022	502.000	567	0,60
Italien (Republik)	2,4500	01.09.2033	500.000	533	0,57
Italien (Republik)	2,7000	01.03.2047	319.000	318	0,34
				2.037	**2,16**
Japan 3,65 %					
Japan (Regierung von)	1,5000	20.03.2045	134.950.000	1.532	1,63
Japan (Regierung von)	2,5000	20.06.2034	107.800.000	1.318	1,40
Japan (Regierung von)	2,5000	20.03.2038	45.850.000	582	0,62
				3.432	**3,65**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Mexiko 6,18 %					
Mexiko (Regierung von)	7,5000	03.06.2027	116.426.800	**5.814**	**6,18**
Niederlande 1,24 %					
Niederlande (Königreich)	0,7500	15.07.2027	972.000	**1.164**	**1,24**
Norwegen 0,86 %					
Norwegen (Königreich)	2,0000	24.05.2023	6.784.000	**809**	**0,86**
Peru 0,69 %					
Peru (Republik)	6,9500	12.08.2031	1.900.000	**646**	**0,69**
Polen 0,59 %					
Polen (Republik)	2,5000	25.07.2026	2.140.000	**557**	**0,59**
Katar 0,98 %					
Katar (Staat)	3,8750	23.04.2023	895.000	**924**	**0,98**
Russische Föderation 2,15 %					
Russland (Föderation)	7,0500	19.01.2028	141.890.000	**2.023**	**2,15**
Südafrika 0,59 %					
Südafrika (Republik)	7,0000	28.02.2031	9.587.000	**557**	**0,59**
Südkorea 4,70 %					
Korea (Republik)	2,7500	10.09.2019	5.000.000.000	**4.423**	**4,70**
Spanien 0,33 %					
Spanien (Königreich)	5,1500	31.10.2044	174.000	**314**	**0,33**
Schweden 0,40 %					
Schweden (Königreich)	3,5000	30.03.2039	2.350.000	**380**	**0,40**
Vereinigtes Königreich 3,15 %					
UK Treasury	4,2500	07.12.2046	740.132	1.546	1,64
UK Treasury	4,2500	07.06.2032	539.348	961	1,02
UK Treasury	4,2500	07.12.2027	277.000	462	0,49
				2.969	**3,15**
USA 14,01 %					
US Treasury	2,3750	15.05.2027	4.812.900	4.820	5,12
US Treasury	1,7500	31.05.2022	2.961.600	2.918	3,10

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
US Treasury	2,5000	15.02.2045	2.730.800	2.577	2,74
US Treasury	3,8750	15.08.2040	1.643.600	1.958	2,08
US Treasury	5,2500	15.11.2028	734.000	911	0,97
				13.184	**14,01**
Summe Staatsanleihen				**82.511**	**87,66**
Summe Anleihen				**82.511**	**87,66**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**82.511**	**87,66**
Offene Investmentfonds 5,01 %					
Aberdeen Standard SICAV I – Indian Bond Fund Z Acc USD[†]			383.449	**4.717**	**5,01**
Summe Offene Investmentfonds				**4.717**	**5,01**

Derivate (0,75 %)
Futures-Kontrakte (0,01 %)

Futures	Fälligkeit	Nominalbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
CBT US Ultra Bond	19.06.2019	(8)	(34)	(0,04)
CBT US 10 Year Ultra	19.06.2019	(9)	(24)	(0,03)
2-jährige US-Note CBT	28.06.2019	87	69	0,07
5-jährige US-Note CBT	28.06.2019	40	17	0,02
EUX Euro-BTP	06.06.2019	(36)	(132)	(0,14)
EUX Euro Bund	06.06.2019	64	201	0,22
EUX EURO-OAT	06.06.2019	(14)	(11)	(0,01)
EUX Euro-Schatz	06.06.2019	(111)	(27)	(0,03)
MSE Canada 10 Year Bond	19.06.2019	(39)	(81)	(0,08)
SFE Australia 10 Year Bond	17.06.2019	60	45	0,05
SFE Australia 3 Year Bond	17.06.2019	(210)	(35)	(0,04)
Nicht realisierte Verluste aus Futures-Kontrakten			**(12)**	**(0,01)**

Devisenterminkontrakte (0,74 %)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Barclays Capital	EUR	USD	11.04.2019	60.000	68.940	(2)	-
Barclays Capital	ILS	USD	11.04.2019	4.801.000	1.301.948	22	0,02
Barclays Capital	JPY	USD	11.04.2019	1.659.032.000	15.479.619	(480)	(0,51)
Barclays Capital	NOK	USD	11.04.2019	49.901.000	5.791.062	6	0,01
Barclays Capital	USD	CNH	11.04.2019	2.901.660	19.752.000	(37)	(0,04)
Barclays Capital	USD	CZK	11.04.2019	71.827	1.637.000	1	-
Barclays Capital	USD	EUR	11.04.2019	796.788	693.000	18	0,02
Barclays Capital	USD	HUF	11.04.2019	41.067	11.503.000	1	-
Barclays Capital	USD	RUB	23.05.2019	337.086	22.469.000	(2)	-
Barclays Capital	USD	ZAR	11.04.2019	1.233.086	17.505.000	21	0,02
Barclays Capital	ZAR	USD	11.04.2019	15.743.000	1.128.136	(38)	(0,04)
BNP Paribas	AUD	USD	11.04.2019	543.000	385.153	1	-
BNP Paribas	CAD	USD	11.04.2019	14.800.000	11.126.919	(46)	(0,05)
BNP Paribas	CAD	USD	11.04.2019	207.000	154.580	-	-
BNP Paribas	CAD	USD	11.04.2019	150.000	113.133	(1)	-
BNP Paribas	CAD	USD	11.04.2019	87.000	65.880	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	11.04.2019	1.885.000	2.175.658	(58)	(0,06)
BNP Paribas	EUR	USD	11.04.2019	747.000	860.634	(21)	(0,02)
BNP Paribas	EUR	USD	11.04.2019	511.000	586.555	(12)	(0,01)
BNP Paribas	USD	CNY	23.05.2019	2.915.652	19.641.000	(7)	(0,01)
BNP Paribas	USD	CNY	23.05.2019	548.658	3.721.000	(5)	(0,01)
BNP Paribas	USD	EUR	11.04.2019	2.179.580	1.933.000	7	0,01
BNP Paribas	USD	EUR	11.04.2019	300.927	265.000	3	-
BNP Paribas	USD	GBP	11.04.2019	120.536	93.000	(1)	-
BNP Paribas	USD	IDR	23.05.2019	325.070	4.692.383.000	(1)	-
BNP Paribas	USD	INR	23.05.2019	275.016	19.401.000	(3)	-
BNP Paribas	USD	JPY	11.04.2019	1.725.545	191.290.000	(4)	-
BNP Paribas	USD	KRW	23.05.2019	349.698	395.787.000	1	-
BNP Paribas	USD	NOK	11.04.2019	261.035	2.207.000	5	-
BNP Paribas	USD	RON	11.04.2019	371.933	1.553.000	7	0,01
BNP Paribas	USD	RUB	23.05.2019	166.232	11.230.000	(3)	-
BNP Paribas	USD	TRY	11.04.2019	152.121	825.000	8	0,01
Citigroup	EUR	USD	11.04.2019	117.000	134.150	(3)	-
Citigroup	NOK	USD	11.04.2019	4.949.000	575.525	(1)	-
Citigroup	USD	JPY	11.04.2019	17.384.266	1.889.680.000	298	0,32
Citigroup	USD	MXN	11.04.2019	154.529	3.012.000	(1)	-
Citigroup	USD	NGN	23.05.2019	152.439	55.602.000	(2)	-
Citigroup	USD	PEN	23.05.2019	567.249	1.900.000	(4)	-
Citigroup	USD	TRY	11.04.2019	1.564.735	8.756.000	31	0,03
Deutsche Bank	AUD	USD	11.04.2019	2.518.000	1.803.988	(15)	(0,02)
Deutsche Bank	AUD	USD	11.04.2019	1.409.000	1.005.977	(5)	(0,01)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Deutsche Bank	CAD	NOK	11.04.2019	2.490.228	15.936.000	13	0,01
Deutsche Bank	CAD	NZD	11.04.2019	1.265.276	1.369.000	14	0,01
Deutsche Bank	JPY	AUD	11.04.2019	314.495.210	4.061.000	(42)	(0,04)
Deutsche Bank	JPY	EUR	11.04.2019	458.344.656	3.696.000	(9)	(0,01)
Deutsche Bank	NZD	USD	11.04.2019	1.179.000	790.542	14	0,01
Deutsche Bank	SEK	USD	11.04.2019	3.860.000	430.981	(15)	(0,02)
Deutsche Bank	USD	CAD	11.04.2019	24.790.452	33.276.000	(123)	(0,13)
Deutsche Bank	USD	CHF	11.04.2019	187.391	187.000	(1)	-
Deutsche Bank	USD	EUR	11.04.2019	1.218.146	1.072.000	14	0,01
Deutsche Bank	USD	EUR	11.04.2019	47.564	42.000	-	-
Deutsche Bank	USD	GBP	11.04.2019	876.709	669.000	5	-
Deutsche Bank	USD	THB	11.04.2019	191.842	5.986.000	3	-
Deutsche Bank	USD	ZAR	11.04.2019	508.012	7.365.000	(2)	-
Deutsche Bank	USD	ZAR	11.04.2019	472.152	6.735.000	6	0,01
Deutsche Bank	ZAR	USD	11.04.2019	7.687.000	550.408	(18)	(0,02)
Goldman Sachs	ARS	USD	23.05.2019	47.482.000	1.144.972	(125)	(0,13)
Goldman Sachs	AUD	JPY	11.04.2019	1.334.612	104.230.000	6	0,01
Goldman Sachs	AUD	USD	11.04.2019	3.466.000	2.477.563	(15)	(0,02)
Goldman Sachs	EUR	USD	11.04.2019	3.050.000	3.468.313	(41)	(0,04)
Goldman Sachs	HUF	USD	11.04.2019	151.442.000	541.352	(12)	(0,01)
Goldman Sachs	ILS	USD	11.04.2019	539.000	149.707	(1)	-
Goldman Sachs	MXN	USD	11.04.2019	12.037.000	631.414	(12)	(0,01)
Goldman Sachs	NGN	USD	23.05.2019	265.140.000	715.145	19	0,02
Goldman Sachs	NZD	USD	11.04.2019	377.000	257.471	-	-
Goldman Sachs	PLN	USD	11.04.2019	2.295.000	610.408	(12)	(0,01)
Goldman Sachs	USD	ARS	23.05.2019	237.413	10.553.000	11	0,01
Goldman Sachs	USD	CAD	11.04.2019	123.066	163.000	1	-
Goldman Sachs	USD	CHF	11.04.2019	348.621	351.000	(4)	-
Goldman Sachs	USD	CHF	11.04.2019	210.861	209.000	1	-
Goldman Sachs	USD	COP	23.05.2019	163.570	518.843.000	1	-
Goldman Sachs	USD	EUR	11.04.2019	4.270.303	3.696.000	117	0,12
Goldman Sachs	USD	IDR	23.05.2019	224.165	3.209.142.000	1	-
Goldman Sachs	USD	INR	23.05.2019	1.021.910	70.941.000	6	0,01
Goldman Sachs	USD	KRW	23.05.2019	2.051.191	2.297.436.000	28	0,03
Goldman Sachs	USD	NOK	11.04.2019	706.359	6.110.000	(3)	-
Goldman Sachs	USD	NZD	11.04.2019	452.284	672.000	(6)	(0,01)
Goldman Sachs	USD	SEK	11.04.2019	65.759	604.000	1	-
Goldman Sachs	USD	TRY	11.04.2019	128.771	715.000	4	-
HSBC	BRL	USD	23.05.2019	2.280.000	569.858	14	0,01
HSBC	JPY	USD	11.04.2019	74.085.000	667.760	2	-
HSBC	NOK	USD	11.04.2019	4.877.000	573.780	(7)	(0,01)
HSBC	USD	AUD	11.04.2019	2.837.962	4.017.000	(16)	(0,02)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
HSBC	USD	CHF	11.04.2019	2.915.121	2.888.000	13	0,01
HSBC	USD	CZK	11.04.2019	465.247	10.473.000	10	0,01
HSBC	USD	HUF	11.04.2019	311.064	86.656.000	8	0,01
HSBC	USD	JPY	11.04.2019	626.892	67.680.000	15	0,02
HSBC	USD	MXN	11.04.2019	2.414.882	46.858.000	3	-
HSBC	USD	MXN	11.04.2019	1.870.283	35.517.000	42	0,04
HSBC	USD	MXN	11.04.2019	716.068	13.991.000	(4)	-
HSBC	USD	MXN	11.04.2019	157.937	3.052.000	1	-
HSBC	USD	PLN	11.04.2019	65.605	248.000	1	-
HSBC	USD	THB	11.04.2019	149.638	4.741.000	-	-
HSBC	USD	TRY	11.04.2019	191.369	1.059.000	6	0,01
HSBC	ZAR	USD	11.04.2019	10.007.000	714.328	(21)	(0,02)
JPM Chase	BRL	USD	23.05.2019	8.329.000	2.215.071	(82)	(0,09)
JPM Chase	CNH	USD	11.04.2019	9.757.000	1.431.760	20	0,02
JPM Chase	GBP	USD	11.04.2019	245.000	317.703	2	-
JPM Chase	JPY	USD	11.04.2019	60.180.000	557.155	(13)	(0,01)
JPM Chase	JPY	USD	11.04.2019	38.771.000	348.250	2	-
JPM Chase	MXN	USD	11.04.2019	16.768.000	864.742	(2)	-
JPM Chase	NZD	USD	11.04.2019	164.000	112.660	(1)	-
JPM Chase	PLN	CZK	11.04.2019	25.534.000	152.252.092	42	0,04
JPM Chase	USD	AUD	11.04.2019	233.095	324.000	3	-
JPM Chase	USD	AUD	11.04.2019	174.520	247.000	(1)	-
JPM Chase	USD	BRL	23.05.2019	797.430	3.028.000	22	0,02
JPM Chase	USD	COP	23.05.2019	691.614	2.181.697.000	9	0,01
JPM Chase	USD	EUR	11.04.2019	18.078.723	15.827.000	294	0,31
JPM Chase	USD	JPY	11.04.2019	983.340	109.390.000	(6)	(0,01)
JPM Chase	USD	KRW	23.05.2019	159.450	179.971.000	1	-
JPM Chase	USD	RUB	23.05.2019	212.936	13.867.000	4	-
Merrill Lynch	CHF	USD	11.04.2019	2.749.000	2.819.973	(57)	(0,06)
Merrill Lynch	EUR	USD	11.04.2019	2.498.000	2.818.341	(11)	(0,01)
Merrill Lynch	EUR	USD	11.04.2019	2.021.000	2.290.498	(20)	(0,02)
Merrill Lynch	EUR	USD	11.04.2019	839.000	942.847	-	-
Merrill Lynch	EUR	USD	11.04.2019	195.000	226.518	(7)	(0,01)
Merrill Lynch	EUR	USD	11.04.2019	108.000	123.007	(2)	-
Merrill Lynch	ILS	USD	11.04.2019	781.000	215.995	(1)	-
Merrill Lynch	JPY	USD	11.04.2019	26.377.000	239.597	(1)	-
Merrill Lynch	NOK	USD	11.04.2019	36.880.000	4.305.751	(22)	(0,02)
Merrill Lynch	USD	EUR	11.04.2019	391.596	341.000	8	0,01
Merrill Lynch	USD	EUR	11.04.2019	246.824	218.000	2	-
Merrill Lynch	USD	GBP	11.04.2019	7.692.965	5.933.000	(42)	(0,04)
Merrill Lynch	USD	ILS	11.04.2019	715.926	2.628.000	(9)	(0,01)
Merrill Lynch	USD	THB	11.04.2019	2.635.085	83.777.000	(5)	(0,01)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Merrill Lynch	USD	THB	11.04.2019	256.457	8.135.000	-	-
Morgan Stanley	CAD	USD	11.04.2019	2.576.000	1.935.147	(6)	(0,01)
Morgan Stanley	CAD	USD	11.04.2019	387.000	290.319	(1)	-
Morgan Stanley	CHF	USD	11.04.2019	2.704.000	2.763.252	(46)	(0,05)
Morgan Stanley	CNH	USD	11.04.2019	1.922.000	279.554	6	0,01
Morgan Stanley	CNY	USD	23.05.2019	30.150.000	4.450.185	36	0,04
Morgan Stanley	CZK	USD	11.04.2019	170.943.000	7.623.886	(191)	(0,20)
Morgan Stanley	EUR	NOK	11.04.2019	410.808	3.984.000	(1)	-
Morgan Stanley	EUR	USD	11.04.2019	352.000	400.420	(5)	(0,01)
Morgan Stanley	GBP	USD	11.04.2019	556.000	724.225	1	-
Morgan Stanley	INR	USD	23.05.2019	117.336.000	1.635.174	45	0,05
Morgan Stanley	MXN	USD	11.04.2019	47.277.000	2.452.782	(19)	(0,02)
Morgan Stanley	NOK	EUR	11.04.2019	5.360.000	547.771	7	0,01
Morgan Stanley	NOK	USD	11.04.2019	1.741.000	204.617	(2)	-
Morgan Stanley	SEK	USD	11.04.2019	22.438.000	2.498.563	(78)	(0,08)
Morgan Stanley	SEK	USD	11.04.2019	12.260.000	1.374.738	(52)	(0,06)
Morgan Stanley	TRY	USD	11.04.2019	17.916.000	3.177.992	(40)	(0,04)
Morgan Stanley	USD	AUD	11.04.2019	1.545.851	2.180.000	(3)	-
Morgan Stanley	USD	CNY	23.05.2019	1.608.103	10.796.000	2	-
Morgan Stanley	USD	EUR	11.04.2019	13.922.447	12.109.000	315	0,34
Morgan Stanley	USD	EUR	11.04.2019	1.491.042	1.299.000	31	0,03
Morgan Stanley	USD	EUR	11.04.2019	491.238	427.000	11	0,01
Morgan Stanley	USD	EUR	11.04.2019	178.000	156.000	3	-
Morgan Stanley	USD	GBP	11.04.2019	333.376	254.000	2	-
Morgan Stanley	USD	NOK	11.04.2019	6.509.605	55.808.000	27	0,03
Morgan Stanley	USD	NZD	11.04.2019	1.853.410	2.744.000	(18)	(0,02)
Morgan Stanley	USD	NZD	11.04.2019	1.797.377	2.612.000	16	0,02
Morgan Stanley	USD	PLN	11.04.2019	1.073.492	4.045.000	18	0,02
Morgan Stanley	USD	PLN	11.04.2019	174.301	666.000	1	-
Morgan Stanley	USD	SEK	11.04.2019	1.259.627	11.308.000	40	0,04
Morgan Stanley	USD	SEK	11.04.2019	123.763	1.162.000	(2)	-
Morgan Stanley	USD	ZAR	11.04.2019	1.409.100	19.792.000	38	0,04
Morgan Stanley	ZAR	USD	11.04.2019	2.547.000	178.479	(2)	-
Royal Bank of Canada	CAD	USD	11.04.2019	91.000	68.275	-	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	11.04.2019	178.000	235.881	(4)	-
Royal Bank of Canada	JPY	EUR	11.04.2019	115.278.301	913.000	16	0,02
Royal Bank of Canada	USD	GBP	11.04.2019	469.411	354.000	8	0,01
Royal Bank of Canada	USD	JPY	11.04.2019	144.072	15.870.000	1	-
Royal Bank of Canada	USD	MXN	11.04.2019	4.912.154	94.571.000	44	0,05
Royal Bank of Canada	USD	MXN	11.04.2019	411.687	7.864.000	7	0,01
Royal Bank of Canada	USD	NOK	11.04.2019	683.959	5.934.000	(5)	(0,01)
Royal Bank of Canada	USD	NOK	11.04.2019	516.287	4.402.000	5	0,01

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Royal Bank of Canada	USD	SEK	11.04.2019	2.461.607	22.641.000	19	0,02
State Street	AUD	USD	11.04.2019	1.229.000	868.655	5	-
State Street	CAD	USD	11.04.2019	1.018.000	759.449	3	-
State Street	EUR	USD	11.04.2019	28.508.000	32.609.728	(577)	(0,62)
State Street	EUR	USD	11.04.2019	198.000	226.538	(4)	-
State Street	GBP	USD	11.04.2019	4.288.000	5.608.695	(19)	(0,02)
State Street	JPY	USD	11.04.2019	381.177.000	3.498.016	(51)	(0,05)
State Street	MXN	USD	11.04.2019	164.977.000	8.541.011	(48)	(0,05)
State Street	USD	CNY	23.05.2019	244.895	1.661.000	(2)	-
State Street	USD	EUR	11.04.2019	61.198	54.000	1	-
State Street	USD	GBP	11.04.2019	122.182	95.000	(2)	-
UBS	CNH	USD	11.04.2019	8.759.000	1.303.487	-	-
UBS	EUR	ILS	11.04.2019	2.107.481	8.651.000	(17)	(0,02)
UBS	GBP	USD	11.04.2019	3.262.000	4.152.125	100	0,11
UBS	NZD	USD	11.04.2019	2.627.000	1.806.640	(15)	(0,02)
UBS	RON	USD	11.04.2019	3.035.000	741.093	(28)	(0,03)
UBS	RUB	USD	23.05.2019	37.596.000	564.971	3	-
UBS	THB	USD	11.04.2019	149.898.000	4.684.766	40	0,04
UBS	USD	AUD	11.04.2019	2.982.253	4.229.000	(22)	(0,02)
UBS	USD	AUD	11.04.2019	101.017	142.000	-	-
UBS	USD	BRL	23.05.2019	470.878	1.819.000	5	0,01
UBS	USD	IDR	23.05.2019	3.761.264	53.642.393.000	31	0,03
UBS	USD	MXN	11.04.2019	6.165.657	122.417.000	(136)	(0,14)
UBS	USD	PLN	11.04.2019	6.003.738	22.572.000	114	0,12
UBS	USD	RON	11.04.2019	71.726	303.000	1	-
UBS	USD	TRY	11.04.2019	131.567	722.000	5	0,01
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten						**(694)**	**(0,74)**
Nicht realisierte Verluste aus Derivaten						**(706)**	**(0,75)**
Summe Wertpapieranlagen						**86.522**	**91,92**
Sonstiges Nettovermögen						**7.604**	**8,08**
Summe Nettovermögen						**94.126**	**100,00**

† Verwaltet von Tochtergesellschaften der Standard Life Aberdeen plc.

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

German Equity

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In den sechs Monaten zum 31. März 2019 fiel der Wert der German Equity – A Thesaurierungsanteile um 4,06 %. Demgegenüber fiel die Benchmark, der HDAX TR Index, um 5,25 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, EUR.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, EUR.

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Die deutschen Aktienmärkte befanden sich in dem sechsmonatigen Berichtszeitraum im Abschwung, ebenso wie der breitere kontinentaleuropäische Markt. Die Aktien haben ein extrem schwieriges viertes Quartal erlebt, das mit einem weltweiten Abverkauf im Oktober begann, der den Aktienmarkt die ganze Zeit bis nach Weihnachten belastete.
Die anhaltenden Handelsspannungen zwischen China und den USA und das Tempo der Zinserhöhungen durch die US Federal Reserve, das in insgesamt vier Zinserhöhungen bis zum Ende des Jahres kulminierte, beeinträchtigten die Aktienkurse. Das erste Quartal 2019 bot jedoch eine willkommene Entlastung für den Markt, der sich im Anschluss an einen plötzlich gemäßigteren Kurs der Fed von seinen Verlusten teilweise erholen konnte. Ähnlich schloss die Europäische Zentralbank (EZB) Zinserhöhungen für 2019 aus und führte ihre Bereitstellung langfristiger Darlehen für Banken zu günstigen Zinssätzen wieder ein, was von den Anlegern begrüßt wurde.

Gleichzeitig senkte die EZB ihre Wachstumsprognosen „erheblich", was die neuesten Wirtschaftsdaten widerspiegelt. Im März erreichte Deutschlands Einkaufsmanagerindex (PMI) seinen tiefsten Stand seit Juli 2012. Die BIP-Schätzung für das Jahr wurde herabgestuft, weil die Hälfte der Wirtschaft von Exporten abhängig ist und anfällig für die Auswirkungen einer globalen Konjunkturabschwächung ist. Eine schwache Exportnachfrage hinterließ Spuren im Fertigungssektor. Positive Haushaltsausgaben und Dienstleistungen verhinderten jedoch, dass die Wirtschaft in eine technische Rezession geriet. Der Regierungshaushalt nahm Kürzungen bei der Verteidigung vor und lenkte die Gelder stattdessen in Steueranreize und andere Konjunkturmaßnahmen zur Unterstützung des Wirtschaftswachstums um.

Portfolioüberblick

Vor diesem Hintergrund schnitt der Fonds besser als seine Benchmark ab.

Auf Einzeltitelebene trug das Architektursoftwareunternehmen Nemetschek zur Performance bei, ein Unternehmen mit hohem Wachstum und hoher Qualität, das solide Ergebnisse in Einklang mit den Erwartungen neben einer optimistischen Prognose für 2019 lieferte. Zu den weiteren Beitragsleistern zählten Fielmann und Zalando, die die Früchte einer starken Marktpositionierung ernteten und attraktive Wachstumsaussichten haben.

Im Gegenzug belastete das mangelnde Engagement des Fonds in Airbus, Deutsche Telekom und Allianz die Performance. Die benchmarkunabhängige Position in Stabilus wirkte sich ebenfalls negativ aus, da eine Verlangsamung des Autozyklus befürchtet wurde, obwohl das Unternehmen seine langfristige Orientierung aufrechterhielt, während Delivery Hero ebenfalls abträglich für den Fonds war, angesichts einer vorsichtigen Beurteilung der großen Investitionen, die das Unternehmen in seine marktführende Position weltweit machte.

Zu den wichtigsten Portfolioaktivitäten gehörten der Verkauf von Brenntag nach seiner Erholung im bisherigen Jahresverlauf und der Verkauf von BASF, um Kapital in vielversprechendere Chancen anderswo umzulenken. Im Gegenzug eröffneten wir eine Position in Wirecard, wobei wir eine günstige Bewertung nutzten, eine Position in Siemens Healthineers, einem Medizingeräte- und Diagnostikunternehmen, bei dem wir ein defensives Profilgeschäft mit angemessener Bewertung erkannten, und eine Position im Sportartikelhersteller Puma auf der Basis seiner robusten Wachstumsaussichten in China und den USA, wo die Marke an Anerkennung gewinnt, unterstützt von soliden Bilanzzahlen und einem Management, das auf die Verbesserung der langfristigen Erträge fokussiert ist.

Ausblick

Die deutschen Aktien litten im Berichtszeitraum am stärksten. Mit Blick in die Zukunft sollte ein größerer Optimismus hinsichtlich einer Lösung im Handelsstreit zwischen den USA und China und eine zunehmend gemäßigte Haltung der Zentralbanken dem Markt helfen, wieder an Boden zu gewinnen. Die Erfahrung lehrt uns jedoch, dass das Pendel der Anlegerstimmung oft zu weit und zu schnell umschlagen kann, und wir achten sorgfältig darauf, bei unserer Positionierung vorsichtig zu bleiben, in dem Bewusstsein, dass eine Reihe makroökonomischer und politischer Belastungen weiterhin Bestand haben. Die Sorge um den Ausblick für das Wirtschaftswachstum bleibt groß aufgrund einer Reihe schwacher Datenpunkte, die aus dem deutschen Fertigungssektor und weltweit gemeldet werden. Weitere Ereignisse in Europa, insbesondere die langwierigen Brexit-Verhandlungen im Vereinigten Königreich, werden sich auf den deutschen Markt auswirken.

Da die globalen Märkte in einem relativ reifen Stadium ihres Zyklus sind, glauben wir, dass es wichtiger denn je ist, sich auf die Fundamentaldaten der Unternehmen zu konzentrieren, in die wir investieren möchten. Unser Ansatz führt uns dazu, nach Unternehmen von hoher Qualität mit nachhaltigen Wettbewerbsvorteilen und einer häufig globalen Reichweite zu suchen, die es ihnen erlaubt, attraktive Renditen unabhängig von den europäischen Wirtschaftsdaten insgesamt zu erzeugen. Wir bleiben daher weiterhin optimistisch hinsichtlich der Aussichten unserer Positionen, die sich in einem Zeitraum der Marktvolatilität gut entwickelt haben.

Pan European Equity Team

April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	€ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	2.206
Bankguthaben		16
Sonstige Vermögenswerte		3
Summe Aktiva		**2.225**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		1
Summe Passiva		**1**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**2.224**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	€ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		2.848
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		(5)
Realisierte Nettogewinne		28
Nicht realisierte Nettoverluste		(162)
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		5
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(490)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**2.224**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	€ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	1
Erträge aus Wertpapierleihe	16	1
Summe Erträge		**2**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	5
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	2
Summe Aufwendungen		**7**
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		**(5)**
Realisierte Gewinne aus Wertpapieranlagen		28
Realisierte Nettogewinne		**28**
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Wertpapieranlagen		(162)
Nicht realisierte Nettoverluste		**(162)**
Nettoabnahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**(139)**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc EUR	A AInc EUR	I Acc EUR	Z Acc EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	46.210	710	74.170	63.857
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	-	450	-	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(44.000)	-	-	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**2.210**	**1.160**	**74.170**	**63.857**
Nettoinventarwert je Anteil	**12,2892**	**12,2647**	**15,5763**	**16,0804**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 96,90 %			
Aktien 96,90 %			
Kommunikationsdienstleistungen 2,97 %			
Scout24	1.420	**66**	**2,97**
Nichtbasiskonsumgüter 14,93 %			
Adidas	220	48	2,16
CTS Eventim	1.830	77	3,46
Fielmann	1.455	90	4,05
Puma	86	44	1,98
Zalando	2.110	73	3,28
		332	**14,93**
Grundbedarfsgüter 5,98 %			
Beiersdorf	470	44	1,98
Henkel	1.060	89	4,00
		133	**5,98**
Finanzwerte 15,88 %			
Deutsche Boerse	975	112	5,04
GRENKE Leasing	810	70	3,15
Hannover Re	665	85	3,82
Hypoport	483	86	3,87
		353	**15,88**
Gesundheitswesen 13,17 %			
Bayer	895	51	2,29
CompuGroup Medical	850	45	2,02
Sartorius (PREF)	410	63	2,84
Siemens Healthineers	1.805	67	3,01
Stratec Biomedical	1.105	67	3,01
		293	**13,17**
Industrie 10,07 %			
MTU Aero Engines	545	109	4,90
Rational	107	59	2,65
Stabilus	1.300	56	2,52
		224	**10,07**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Informationstechnologie 21,13 %			
Delivery Hero	1.790	58	2,61
Infineon Technologies	4.630	82	3,69
Nemetschek	770	117	5,26
SAP	1.100	113	5,08
Wirecard	275	31	1,39
XING	225	69	3,10
		470	**21,13**
Grundstoffe 9,49 %			
Fuchs Petrolub	1.570	55	2,47
Linde	440	68	3,06
Symrise	1.085	88	3,96
		211	**9,49**
Immobiliengesellschaften 3,28 %			
Deutsche Wohnen	1.685	**73**	**3,28**
Summe Aktien		**2.155**	**96,90**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**2.155**	**96,90**
Offene Investmentfonds 2,29 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) – Euro Fund Z-3[†]	51	**51**	**2,29**
Summe Offene Investmentfonds		**51**	**2,29**
Summe Wertpapieranlagen		**2.206**	**99,19**
Sonstiges Nettovermögen		**18**	**0,81**
Summe Nettovermögen		**2.224**	**100,00**

[†] Verwaltet von Tochtergesellschaften der Standard Life Aberdeen plc.

Global Bond

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der Global Bond – A Thesaurierungsanteile um 3,48 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond TR Index, um 3,43 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Der globale Anleihenmarkt wurde von einigen bekannten Themen beherrscht. Sorgen bezüglich des globalen Wachstums und politische Unsicherheiten sorgten für schwache Risikoanlagen. Der anhaltende Handelskrieg zwischen den USA und China waren ein wichtiges Thema: Zunächst haben Pessimismus und anschließend wachsender Optimismus, als positive Schlagzeilen eine Fortführung der Handelsgespräche verkündeten, die Anleihenkurse beeinflusst. Während eines Großteils des Berichtszeitraums befand sich Italien mit der Europäischen Union (EU) auf Konfrontationskurs, aufgrund der Streitigkeiten bezüglich des Haushaltsbudgets, obwohl es schien, dass Rom und Brüssel im Dezember einen Kompromiss ausgehandelt hätten. Derweil setzten sich die Brexit-Mühen fort, da die britische Regierung kaum Fortschritte dabei machte, sich auf ein EU-Austrittsabkommen zu einigen, das für Westminster und Brüssel akzeptabel ist.

Beim Übergang in das Jahr 2019 waren von den weltweit größten Zentralbanken zunehmend gemäßigte Aussagen zu vernehmen, angesichts der zuvor erwähnten Wachstumsbedenken und der politischen Turbulenzen. Im Januar verpflichtete sich Jerome Powell, Präsident der US Federal Reserve (Fed), dem geldpolitischen Ansatz „wait-and-see“ (warten und beobachten). Im März dann entfernte sich die Fed von allen zuvor prognostizierten Zinssenkungen für 2019, um ihre Bilanzrückführung früher als vom Markt erwartet zu reduzieren. Die europäischen Wachstumsaussichten wurden von der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) und von der Europäischen Zentralbank (EZB) bei ihrem Treffen im März gesenkt. Die EZB hat ihre Wachstumsprognosen für die Eurozone auf 1,1 % und seine Inflationsprognose auf 1,2 % gesenkt. Um dieser Schwächung entgegenzuwirken, hat sich die EZB verpflichtet, den Einlagenzinssatz bis ins Jahr 2020 hinein bei -0,4 % zu belassen und sie kündigte einen Plan für eine neue Runde von Refinanzierungsgeschäften an. Die Renditen von Staatsanleihen haben drastisch darauf reagiert.

Während des sechsmonatigen Berichtszeitraums fielen die 10-jährigen US-Staatsanleihen von 3,06 % auf 2,41 %. Im März kehrte sich die Renditekurve für 3 Monate/10 Jahre kurzzeitig um, bevor sie wieder in den positiven Bereich zurückkehrte. Im März fiel die 10-jährige deutsche Bundesanleihe ebenfalls in den negativen Bereich.

Portfolioüberblick

Das Portfolio übertraf im Berichtszeitraum die Performance der Benchmark.In den drei Monaten zum Dezember war die starke Performance vor allem auf Renditen von Devisen zurückzuführen. Im Gegensatz dazu stellten die Staatsanleihen eine Belastung dar.

Die Hauptbelastung war dabei eine übergewichtete Position in Italien, als ein Kompromiss zwischen der Regierung und der Europäischen Union in Bezug auf die Ausgabenpläne für 2019 erzielt wurde. Kurzfristige US-Anleihen, vor allem im Fünfjahres-Sektor, wirkten sich ebenfalls negativ aus. Kurzfristigere Laufzeiten zeigten eine Outperformance, da die Märkte begannen, angesichts eines langsameren globalen Wachstums und Volatilität an den Finanzmärkten Zinssenkungen der Fed einzupreisen. Außerdem war eine untergewichtete Position in Japan der Performance abträglich. Diese Positionen wurden teilweise durch Long-Positionen in Australien und Kanada ausgeglichen. Als die Ölpreise fielen, sorgte ein europäischer Short-Handel und britischer Break-even-Handel für Gewinne. Der größte Beitragsleister bei den Devisen war eine Untergewichtung des Euro gegenüber dem US-Dollar und dem japanischen Yen sowie gegenüber dem Neuseeland-Dollar. Die letztgenannte Position wurde anschließend abgestoßen. Eine Untergewichtung des australischen Dollar gegenüber dem japanischen Yen und dem Neuseeland-Dollar leistete ebenfalls einen positiven Beitrag. Gleiches gilt für den untergewichteten kanadischen Dollar gegenüber Schweizer Franken.

Von Beginn des Jahres 2019 an übertraf das Portfolio seine Benchmark. Die Zins-Positionierung war positiv, angeführt durch die Übergewichtung im Durations-Engagement in den USA, Europa und Australien. Europäische Flattener erzielten einen Mehrwert, da längere Fälligkeiten eine bessere Performance als kürzere Laufzeiten zeigten. Der Fonds profitiert zudem von Short-Positionen in Europa und britischen Break-even-Inflations-Positionen. Diese Gewinne wurden teilweise durch eine Untergewichtung in Italien und Frankreich ausgeglichen, da sich die Spreads verengten. Bei den Währungen waren Übergewichtungen im japanischen Yen und im Schweizer Franken sowie Untergewichtungen in kanadischen und australischen Dollar belastend. Bei den Staatsanleihen haben wir Gewinne bei kanadischen, australischen und polnischen Long-Positionen am kurzen Ende mitgenommen. Wir haben auch eine US-amerikanische Steepener-Position am kurzen Ende geschlossen. Bei den Währungen haben wir Gewinne bei einer Long-Position im mexikanischen Peso verbucht und unsere Übergewichtung in japanischen Yen verringert.

Der Kreditbeitrag war in der ersten Hälfte des Berichtszeitraums im Allgemeinen negativ. Das Engagement im Finanzsektor wirkte sich abträglich aus. Die Energieaktien wurden durch die fallenden Ölpreise beeinträchtigt, während konjunkturabhängige Konsumgüterpositionen durch negative Äußerungen zu Handelszöllen geschwächt wurden. Ab Beginn des Jahres 2019 wurden unsere Unternehmensanleihentitel durch den Energie-, den Banken- und den Versicherungssektor nach oben getrieben. Im Februar leisteten der Banken- und der Konsumsektor die größten Beiträge. Investitionsgüter wirkten sich im Februar und im März abträglich aus. Im März nutzten wir die steiler werdende Renditekurve, um unser untergewichtiges Engagement in US-Schuldtiteln mit längeren Laufzeiten zu reduzieren.

Ausblick

Obwohl die USA eine Volkswirtschaft mit starker struktureller Grundlage bleiben, gehen wir davon aus, dass sich die Wachstumsrate dieses Jahr bei einer geringeren Geschwindigkeit stabilisieren wird. Ohne zusätzliche Konjunkturmaßnahmen wird ein Wachstum erwartet, das dem aktuellen Trend folgt. Die Unternehmen erleben ein schwächeres Ertragswachstum, da die Kosten steigen und die Margen darunter leiden.

Die Fed hat in den letzten sechs Monaten von einer stark falkenartigen Haltung zu einer konsequent gemäßigten Haltung geschwenkt. Die Prognose von Zinssenkungen als vorbeugende Maßnahme, um eine weiche Landung zu bereiten, ist nun ausgeschlossen. Der Fokus richtet sich nun darauf, den Zyklus zu verlängern und gut aufgestellt zu sein, um den nächsten Abschwung zu überstehen.

Da das Problem des italienischen Haushaltsbudgets vorerst geklärt ist und im weiteren Verlauf 2019 einige längerfristige Refinanzierungsgeschäfte anstehen, erwarten wir in Europa eine Phase relativer Stabilität. Die Wahlen für das EU-Parlament können eine politische Spaltung in Europa betonen, welche durch die aktuelle Phase geringen Wachstums verschärft wird.
Die gleiche Schwäche in Bezug auf das Wachstum wird im Verlauf des Jahres auch die Steuern belasten und bei den meistverschuldeten Ländern neue Sorgen bezüglich Defizitgrenzen und einem tragfähigen Schuldenniveau verursachen.

Die politischen Entscheidungsträger in China haben als Reaktion auf den neuesten Abschwung zwar die Geldpolitik und die Steuern gelockert, aber wir glauben nicht, dass diese Maßnahmen ausreichen, um die Aktivitäten auf Touren zu bringen. Wir glauben, dass sich China auf einem niedrigeren Wachstumsniveau stabilisieren wird und dass dies die exportorientierten Sektoren der Weltwirtschaft belasten wird, vor allem vor dem Hintergrund der weiterhin ungelösten Handelsspannungen.

Global Credit Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	1.300.221
Bankguthaben		22.475
Bei Futures-Clearingstellen und Brokern hinterlegte Beträge		7.901
Zinsforderungen		8.908
Forderungen aus dem Verkauf von Wertpapieranlagen		574
Nicht realisierte Gewinne aus Futures-Kontrakten	2.7	2.104
Sonstige Vermögenswerte		28
Summe Aktiva		**1.342.211**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		1.575
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		236
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	3.227
Nicht realisierte Verluste aus Swap-Kontrakten	2,8	3.487
Summe Passiva		**8.525**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**1.333.686**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		1.058.086
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		13.616
Realisierte Nettoverluste		(5.746)
Nicht realisierte Nettogewinne		43.904
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		350.592
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(126.669)
Nettoertragsausgleich	10	(97)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**1.333.686**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	14.645
Bankzinsen		374
Summe Erträge		**15.019**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	14
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	1.370
Sonstige Betriebskosten		19
Summe Aufwendungen		**1.403**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**13.616**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(12.768)
Realisierte Gewinne aus Devisenterminkontrakten		6.085
Realisierte Verluste aus Futures-Kontrakten		(2.034)
Realisierte Gewinne aus Swap-Kontrakten		4.649
Realisierte Währungsverluste		(1.678)
Realisierte Nettoverluste		**(5.746)**
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Wertpapieranlagen		45.519
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Devisenterminkontrakten		(4.466)
Zunahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Futures-Kontrakten		2.068
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Swap-Kontrakten		757
Nicht realisierte Währungsgewinne		26
Nicht realisierte Nettogewinne		**43.904**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**51.774**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc USD	I Acc USD	X Acc USD	Z Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	700	2.100.104	700	61.792.319
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	-	20.730	-	21.298.747
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-	(2.077.029)	-	(5.780.792)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**700**	**43.805**	**700**	**77.310.274**
Nettoinventarwert je Anteil	**9,9949**	**15,9448**	**10,0406**	**17,2419**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 94,49 %					
Anleihen 94,49 %					
ABS-Anleihen/MBS-Anleihen 12,24 %					
USA 12,24 %					
Fannie Mae Interest Strip	3,0000	25.11.2042	2.409.872	2.404	0,18
Fannie Mae Pool	3,5000	01.06.2045	3.226.962	3.285	0,24
Fannie Mae Pool	3,5000	01.10.2045	3.059.399	3.113	0,23
Fannie Mae Pool	4,0000	01.12.2048	2.921.403	3.033	0,23
Fannie Mae Pool	3,5000	01.01.2044	2.963.824	3.021	0,23
Fannie Mae Pool	4,0000	01.11.2048	2.926.963	3.016	0,23
Fannie Mae Pool	3,5000	01.02.2043	2.946.772	3.004	0,23
Fannie Mae Pool	4,0000	01.09.2048	2.902.938	2.992	0,22
Fannie Mae Pool	4,0000	01.10.2048	2.896.903	2.986	0,22
Fannie Mae Pool	5,0000	01.05.2048	2.563.101	2.712	0,20
Fannie Mae Pool	4,0000	01.09.2048	2.588.022	2.668	0,20
Fannie Mae Pool	4,0000	01.06.2048	2.571.843	2.653	0,20
Fannie Mae Pool	3,0000	01.02.2043	2.591.341	2.594	0,19
Fannie Mae Pool	4,0000	01.11.2047	2.507.775	2.593	0,19
Fannie Mae Pool	4,0000	01.09.2048	2.451.768	2.528	0,19
Fannie Mae Pool	3,5000	01.11.2047	2.452.588	2.491	0,19
Fannie Mae Pool	4,0000	01.04.2048	2.404.481	2.484	0,19
Fannie Mae Pool	3,5000	01.10.2046	2.409.157	2.444	0,18
Fannie Mae Pool	3,5000	01.12.2047	2.339.241	2.384	0,18
Fannie Mae Pool	3,5000	01.12.2047	2.225.351	2.260	0,17
Fannie Mae Pool	4,0000	01.06.2048	2.165.293	2.234	0,17
Fannie Mae Pool	3,5000	01.02.2047	2.164.147	2.199	0,16
Fannie Mae Pool	3,5000	01.12.2046	2.095.318	2.129	0,16
Fannie Mae Pool	3,5000	01.02.2046	1.970.557	2.005	0,15
Fannie Mae Pool	4,5000	01.06.2048	1.871.102	1.958	0,15
Fannie Mae Pool	3,5000	01.06.2046	1.848.822	1.887	0,14
Fannie Mae Pool	4,0000	01.09.2047	1.132.794	1.171	0,09
Fannie Mae Pool	3,5000	01.09.2046	590.407	602	0,05
Fannie Mae Pool	3,5000	01.12.2046	471.940	480	0,04
Fannie Mae Pool	5,5000	01.09.2038	360.163	396	0,03
Fannie Mae Pool	5,5000	01.09.2039	82.210	89	0,01
Fannie Mae Pool	5,5000	01.03.2038	60.051	66	-
Fannie Mae Pool	6,5000	01.09.2038	51.985	60	-
Fannie Mae Pool	5,0000	01.09.2041	35.429	38	-
Fannie Mae REMICS	3,0000	25.10.2042	2.167.638	2.180	0,16
Fannie Mae REMICS	3,0000	25.10.2042	1.230.797	1.227	0,09

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Flagstar Mortgage Trust 2018-4	VAR	25.07.2048	1.197.029	1.214	0,09
Ford Credit Auto Owner Trust 2018-REV1	3,1900	15.07.2031	2.596.000	2.602	0,20
Freddie Mac Gold Pool	3,5000	01.06.2043	3.144.523	3.204	0,23
Freddie Mac Gold Pool	4,5000	01.11.2048	2.994.359	3.136	0,24
Freddie Mac Gold Pool	4,0000	01.09.2048	2.920.990	3.015	0,23
Freddie Mac Gold Pool	4,0000	01.10.2048	2.886.428	2.979	0,22
Freddie Mac Gold Pool	3,5000	01.05.2046	2.906.562	2.958	0,22
Freddie Mac Gold Pool	4,0000	01.04.2048	2.818.373	2.910	0,22
Freddie Mac Gold Pool	4,0000	01.12.2048	2.616.927	2.719	0,20
Freddie Mac Gold Pool	3,5000	01.09.2048	2.315.285	2.361	0,18
Freddie Mac Gold Pool	3,5000	01.11.2047	2.242.424	2.279	0,17
Freddie Mac Gold Pool	3,5000	01.03.2048	2.239.339	2.276	0,17
Freddie Mac Gold Pool	3,5000	01.10.2047	2.044.205	2.078	0,16
Freddie Mac Gold Pool	4,0000	01.11.2047	1.930.361	1.999	0,15
Freddie Mac Gold Pool	4,0000	01.12.2047	1.902.743	1.965	0,15
Freddie Mac Gold Pool	4,0000	01.11.2047	1.894.960	1.960	0,15
Freddie Mac Gold Pool	4,5000	01.11.2047	1.773.925	1.861	0,14
Freddie Mac Gold Pool	3,5000	01.01.2046	513.048	524	0,04
Freddie Mac REMICS	4,0000	15.04.2051	2.740.140	2.849	0,21
Freddie Mac REMICS	4,0000	15.06.2046	2.073.642	2.172	0,16
Freddie Mac REMICS	3,5000	15.06.2048	1.929.420	1.956	0,15
Freddie Mac Strips	3,0000	15.08.2042	3.312.229	3.273	0,24
Freddie Mac Strips	3,0000	15.01.2043	1.663.754	1.658	0,12
FREMF 2018-K72 Mortgage Trust	3,9916	25.12.2050	1.700.000	1.720	0,13
Ginnie Mae I Pool	4,5000	15.12.2045	190.975	200	0,02
Ginnie Mae II Pool	4,0000	20.10.2048	2.981.682	3.081	0,23
Ginnie Mae II Pool	4,5000	20.10.2048	2.801.483	2.913	0,22
Ginnie Mae II Pool	4,5000	20.10.2048	2.607.141	2.746	0,21
Ginnie Mae II Pool	4,5000	20.10.2048	2.614.756	2.739	0,21
Ginnie Mae II Pool	4,5000	20.09.2048	2.567.499	2.704	0,20
Ginnie Mae II Pool	4,0000	20.01.2048	1.762.169	1.837	0,14
Ginnie Mae 2015-57 AB	2,0000	20.04.2045	926.616	883	0,07
Government National Mortgage Association	3,5000	20.11.2046	2.457.352	2.509	0,19
Government National Mortgage Association	3,5000	20.01.2034	694.638	716	0,05
JP Morgan Mortgage Trust 2014-IVR3	FRN	25.09.2044	204.801	205	0,02
JP Morgan Mortgage Trust 2017-4	VAR	25.11.2048	2.010.982	2.005	0,15
JP Morgan Mortgage Trust 2018-1	VAR	25.04.2049	2.668.280	2.741	0,21
JP Morgan Mortgage Trust 2018-9	VAR	25.02.2049	2.561.612	2.598	0,19
JP Morgan Mortgage Trust 2018-9	VAR	25.02.2049	30.419	31	-
JP Morgan Resecuritization Trust Series 2009-7	VAR	27.09.2036	67.756	69	0,01
Sequoia Mortgage Trust 2018-6	VAR	25.07.2048	2.674.629	2.721	0,20
Structured Asset Securities Series 2003 40A	VAR	25.01.2034	290.660	292	0,02

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Towd Point Mortgage Trust 2018-6	VAR	25.03.2058	2.204.330	2.237	0,17
Wendys Funding 2015-1	4,0800	15.06.2045	935.085	947	0,07
				163.228	**12,24**
Summe ABS-Anleihen/MBS-Anleihen				**163.228**	**12,24**
Unternehmensanleihen 30,80 %					
Australien 0,52 %					
APT Pipelines	4,2000	23.03.2025	2.000.000	2.043	0,15
APT Pipelines (EMTN)	1,3750	22.03.2022	1.000.000	1.154	0,09
National Australia Bank	2,2500	16.03.2021	2.800.000	2.781	0,21
Santos Finance (EMTN)	4,1250	14.09.2027	960.000	907	0,07
				6.885	**0,52**
Österreich 0,11 %					
JAB	1,7500	25.06.2026	700.000	798	0,06
JAB	2,5000	25.06.2029	600.000	706	0,05
				1.504	**0,11**
Belgien 0,28 %					
Anheuser-Busch InBev	4,9000	01.02.2046	699.000	703	0,05
Anheuser-Busch InBev	5,4500	23.01.2039	570.000	618	0,05
Anheuser-Busch InBev	4,3200	15.05.2047	624.000	461	0,03
Anheuser-Busch InBev	4,6000	15.04.2048	400.000	385	0,03
Anheuser-Busch InBev (EMTN)	1,1500	22.01.2027	1.432.000	1.628	0,12
				3.795	**0,28**
Brasilien 0,17 %					
Braskem Finance	5,3750	02.05.2022	800.000	833	0,06
Braskem Netherlands Finance	3,5000	10.01.2023	200.000	197	0,01
Suzano Austria	6,0000	15.01.2029	1.115.000	1.190	0,10
				2.220	**0,17**
Kanada 0,33 %					
Glencore Canada Financial (EMTN)	7,3750	27.05.2020	2.600.000	3.608	0,26
Rogers Communications	5,0000	15.03.2044	420.000	467	0,04
Rogers Communications	6,1100	25.08.2040	400.000	381	0,03
				4.456	**0,33**
China 0,69 %					
CNAC HK Finbridge	1,7500	14.06.2022	2.000.000	2.284	0,18
CNOOC Curtis Funding No 1	4,5000	03.10.2023	1.880.000	1.977	0,15

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
CNPC General Capital	2,7500	14.05.2019	1.660.000	1.661	0,12
Country Garden	8,0000	27.01.2024	600.000	636	0,05
Industrial & Commercial Bank of China/New York	2,4520	20.10.2021	1.520.000	1.495	0,11
Shimao Property	6,1250	21.02.2024	1.080.000	1.099	0,08
				9.152	**0,69**
Tschechische Republik 0,10 %					
CEZ AS (EMTN)	0,8750	21.11.2022	1.156.000	**1.317**	**0,10**
Dänemark 0,36 %					
Danske Bank	5,3750	12.01.2024	580.000	604	0,05
Danske Bank (EMTN)	1,3750	24.05.2022	753.000	850	0,06
Danske Bank (EMTN)	0,8750	22.05.2023	627.000	689	0,05
Nykredit Realkredit	0,5000	19.01.2022	1.275.000	1.429	0,11
Orsted	VAR	26.06.2013	930.000	1.220	0,09
				4.792	**0,36**
Frankreich 2,27 %					
Atos	0,7500	07.05.2022	1.200.000	1.366	0,10
Atos	2,5000	07.11.2028	600.000	722	0,05
Autoroutes du Sud de la France (EMTN)	1,3750	21.02.2031	1.200.000	1.372	0,10
Banque Federative Du Credit Mutuel (EMTN)	2,0000	12.04.2019	3.734.000	3.733	0,29
BPCE	3,0000	22.05.2022	1.360.000	1.346	0,10
BPCE (EMTN)	0,8750	31.01.2024	1.700.000	1.921	0,14
BPCE (EMTN)	1,3750	23.03.2026	700.000	802	0,06
CNP Assurances	VAR	30.09.2041	1.500.000	2.167	0,17
Coentreprise de Transport d'Electricité	1,5000	29.07.2028	700.000	812	0,06
Credit Agricole	3,2500	04.10.2024	1.565.000	1.544	0,12
Credit Agricole Assurances	VAR	PERP	400.000	480	0,04
Credit Agricole (EMTN)	2,0000	25.03.2029	600.000	675	0,05
Credit Agricole (EMTN)	1,7500	05.03.2029	400.000	459	0,03
Electricite de France	4,5000	21.09.2028	1.687.000	1.743	0,13
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton (EMTN)	0,1250	28.02.2023	700.000	790	0,06
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton (EMTN)	-	28.02.2021	600.000	675	0,05
Orange (EMTN)	1,1250	15.07.2024	700.000	816	0,06
Orange (EMTN)	0,5000	15.01.2022	500.000	569	0,04
RCI Banque (EMTN)	0,7500	26.09.2022	1.047.000	1.185	0,09
Renault (EMTN)	1,0000	18.04.2024	500.000	553	0,04
Société Générale	VAR	PERP	2.450.000	2.859	0,22
Total	VAR	PERP	350.000	428	0,03
TOTAL (EMTN)	VAR	PERP	1.060.000	1.231	0,09

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
TOTAL (EMTN)	VAR	PERP	998.000	1.125	0,08
Vinci (EMTN)	1,6250	18.01.2029	800.000	944	0,07
				30.317	**2,27**
Deutschland 1,44 %					
Bayer Capital	2,1250	15.12.2029	300.000	343	0,03
Bayer US Finance	4,3750	15.12.2028	1.910.000	1.897	0,14
Commerzbank (EMTN)	0,5000	28.08.2023	843.000	944	0,07
Deutsche Bank	1,7500	16.12.2021	1.300.000	1.661	0,12
Deutsche Bank	4,2500	14.10.2021	660.000	663	0,05
Deutsche Telekom International Finance	2,2500	13.04.2029	1.150.000	1.466	0,11
Deutsche Telekom International Finance	2,8200	19.01.2022	950.000	948	0,07
E.ON International Finance (EMTN)	5,8750	30.10.2037	600.000	1.093	0,08
Eurogrid	1,8750	10.06.2025	900.000	1.082	0,08
Schaeffler (EMTN)	1,1250	26.03.2022	335.000	381	0,03
Schaeffler (EMTN)	1,8750	26.03.2024	184.000	211	0,02
Siemens Financieringsmaatschappij (EMTN)	1,7500	28.02.2039	1.138.000	1.325	0,10
Unitymedia Hessen	4,0000	15.01.2025	1.500.000	1.759	0,13
Unitymedia Hessen	3,5000	15.01.2027	400.000	474	0,04
Volkswagen Bank (EMTN)	0,6250	08.09.2021	600.000	677	0,05
Volkswagen Financial Services (EMTN)	1,8750	07.09.2021	500.000	652	0,05
Volkswagen International Finance	VAR	PERP	900.000	998	0,07
Volkswagen Leasing (EMTN)	1,1250	04.04.2024	987.000	1.101	0,08
Volkswagen Leasing (EMTN)	1,0000	16.02.2023	546.000	615	0,05
Vonovia Finance	VAR	PERP	800.000	960	0,07
				19.250	**1,44**
Hongkong 0,16 %					
Cheung Kong Infrastructure Finance	1,0000	12.12.2024	1.062.000	1.191	0,09
CK Hutchison Finance 16	1,2500	06.04.2023	790.000	913	0,07
				2.104	**0,16**
Island 0,14 %					
Arion Bank (EMTN)	1,0000	20.03.2023	1.677.000	**1.863**	**0,14**
Indien 0,22 %					
ICICI Bank Dubai (EMTN)	3,5000	18.03.2020	1.510.000	1.515	0,12
NTPC (EMTN)	5,6250	14.07.2021	1.310.000	1.372	0,10
				2.887	**0,22**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Indonesien 0,14 %					
Bank Rakyat Indonesia	3,9500	28.03.2024	498.000	501	0,04
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	4,6250	20.07.2023	1.285.000	1.328	0,10
				1.829	**0,14**
Irland 0,03 %					
Bank of Ireland (EMTN)	VAR	19.09.2027	282.000	**353**	**0,03**
Israel 0,07 %					
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands II	1,2500	31.03.2023	500.000	523	0,03
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III	2,2000	21.07.2021	500.000	477	0,04
				1.000	**0,07**
Italien 0,18 %					
FCA Bank Ireland (EMTN)	1,0000	21.02.2022	739.000	837	0,06
FCA Bank Ireland (EMTN)	1,2500	21.06.2022	368.000	417	0,03
Intesa Sanpaolo	5,0170	26.06.2024	500.000	484	0,04
UniCredit (EMTN)	VAR	03.01.2027	600.000	695	0,05
				2.433	**0,18**
Japan 0,60 %					
Bank of Tokyo-Mitsubishi	2,3500	08.09.2019	2.900.000	2.895	0,22
Mitsubishi UFJ Financial Group (EMTN)	0,9800	09.10.2023	456.000	524	0,04
Sumitomo Mitsui Banking Corporation	2,2500	11.07.2019	2.900.000	2.896	0,22
Takeda Pharmaceutical	1,1250	21.11.2022	1.412.000	1.628	0,12
				7.943	**0,60**
Luxemburg 0,06 %					
Prologis International Funding II	2,3750	14.11.2030	703.000	**849**	**0,06**
Mexiko 0,46 %					
Alfa	6,8750	25.03.2044	594.000	646	0,05
America Movil	5,0000	30.03.2020	800.000	816	0,06
BBVA Bancomer Texas	6,5000	10.03.2021	1.000.000	1.052	0,08
Mexichem	4,8750	19.09.2022	1.150.000	1.197	0,08
Mexichem	4,0000	04.10.2027	535.000	520	0,04
Petroleos Mexicanos (EMTN)	8,2500	02.06.2022	700.000	1.016	0,08
Petroleos Mexicanos (EMTN)	3,7500	16.11.2025	790.000	938	0,07
				6.185	**0,46**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Niederlande 1,29 %					
ABN AMRO Bank	VAR	27.03.2028	1.400.000	1.414	0,11
ABN AMRO Bank (EMTN)	VAR	18.01.2028	1.600.000	1.918	0,14
Cooperatieve Rabobank	VAR	PERP	10.310.000	10.541	0,78
Nederlandse Waterschapsbank (EMTN)	0,6250	06.02.2029	685.000	786	0,06
NN	VAR	08.04.2044	490.000	603	0,05
Royal Schiphol (EMTN)	1,5000	05.11.2030	438.000	522	0,04
Shell International Finance	2,5000	12.09.2026	500.000	484	0,04
Vesteda Finance (EMTN)	2,0000	10.07.2026	764.000	885	0,07
				17.153	**1,29**
Neuseeland 0,05 %					
Chorus (EMTN)	1,1250	18.10.2023	606.000	**690**	**0,05**
Russische Föderation 0,03 %					
Lukoil International Finance	4,5630	24.04.2023	398.000	**404**	**0,03**
Südafrika 0,08 %					
Mondi Finance (EMTN)	1,6250	27.04.2026	916.000	**1.059**	**0,08**
Spanien 0,69 %					
Abertis Infraestructuras (EMTN)	2,3750	27.09.2027	500.000	571	0,04
Abertis Infraestructuras (EMTN)	1,5000	27.06.2024	300.000	341	0,03
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (EMTN)	1,1250	28.02.2024	1.100.000	1.240	0,09
Banco Santander	3,1250	23.02.2023	1.600.000	1.583	0,13
CaixaBank (EMTN)	2,3750	01.02.2024	1.300.000	1.523	0,11
CaixaBank (EMTN)	1,1250	12.01.2023	1.000.000	1.123	0,08
Iberdrola International	VAR	PERP	300.000	352	0,03
Telefonica Emisiones (EMTN)	1,4470	22.01.2027	1.200.000	1.383	0,10
Telefonica Europe	VAR	PERP	1.000.000	1.095	0,08
				9.211	**0,69**
Supranational 1,19 %					
European Investment Bank (EMTN)	1,1250	15.09.2036	3.850.000	4.502	0,34
European Investment Bank (EMTN)	0,6250	22.01.2029	2.465.000	2.845	0,21
European Stability Mechanism (EMTN)	-	18.10.2022	7.560.000	8.574	0,64
				15.921	**1,19**
Schweden 0,65 %					
Nordea Bank	VAR	PERP	1.473.000	1.471	0,11
Nordea Bank	3,7500	30.08.2023	521.000	525	0,04

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Nordea Bank (EMTN)	VAR	PERP	2.902.000	2.892	0,21
Skandinaviska Enskilda Banken	2,6250	17.11.2020	1.691.000	1.686	0,13
Svenska Handelsbanken (MTN)	2,4500	30.03.2021	2.079.000	2.070	0,16
				8.644	**0,65**
Schweiz 0,73 %					
Credit Suisse	3,5740	09.01.2023	1.440.000	1.446	0,11
Credit Suisse	VAR	12.09.2025	946.000	1.204	0,09
Credit Suisse Funding Guernsey	3,7500	26.03.2025	780.000	787	0,06
Credit Suisse Sydney (MTN)	3,5000	29.04.2020	960.000	691	0,05
Syngenta Finance	4,8920	24.04.2025	800.000	815	0,06
UBS	1,5000	30.11.2024	500.000	578	0,04
UBS Funding Switzerland	VAR	15.08.2023	920.000	907	0,07
UBS Funding Switzerland	VAR	PERP	850.000	742	0,06
UBS Funding Switzerland	VAR	PERP	593.000	602	0,05
UBS London	2,4500	01.12.2020	1.928.000	1.918	0,14
				9.690	**0,73**
Thailand 0,05 %					
Thaioil Treasury Center	3,6250	23.01.2023	700.000	**703**	**0,05**
Vereinigte Arabische Emirate 0,19 %					
Emirates Telecommunications	2,7500	18.06.2026	744.000	926	0,07
National Bank of Abu Dhabi (EMTN)	3,0000	30.03.2022	1.570.000	1.554	0,12
				2.480	**0,19**
Vereinigtes Königreich 2,59 %					
Aviva (EMTN)	VAR	04.12.2045	600.000	697	0,05
Aviva (EMTN)	VAR	03.06.2041	330.000	468	0,04
Barclays (EMTN)	VAR	06.10.2023	1.802.000	2.333	0,16
Barclays (EMTN)	VAR	07.02.2028	1.036.000	1.117	0,08
CNH Industrial Finance Europe (EMTN)	1,7500	25.03.2027	471.000	531	0,04
Connect Plus M25	2,6070	31.03.2039	534.720	737	0,06
CPUK Finance	4,2500	28.02.2047	323.000	421	0,03
CYBG	VAR	09.02.2026	680.000	884	0,07
Direct Line Insurance	VAR	27.04.2042	250.000	387	0,03
DS Smith (EMTN)	2,8750	26.07.2029	460.000	597	0,04
Experian Finance	4,2500	01.02.2029	482.000	498	0,04
Experian Finance (EMTN)	1,3750	25.06.2026	1.690.000	1.946	0,14
Heathrow Funding (EMTN)	7,1250	14.02.2024	380.000	602	0,05
Heathrow Funding (EMTN)	1,8750	23.05.2022	290.000	342	0,03
HSBC	VAR	11.03.2025	1.826.000	1.852	0,14

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
HSBC	6,7500	11.09.2028	1.000.000	1.686	0,13
Land Securities Capital Markets (EMTN)	2,3750	29.03.2027	720.000	970	0,07
Land Securities Capital Markets (EMTN)	1,9740	08.02.2024	390.000	515	0,04
Lloyds Bank (MTN)	3,2500	01.04.2020	560.000	402	0,03
Lloyds Banking (EMTN)	VAR	15.01.2024	1.392.000	1.535	0,12
Lloyds Banking (EMTN)	2,2500	16.10.2024	705.000	910	0,07
RELX Capital	4,0000	18.03.2029	557.000	569	0,04
Royal Bank of Scotland (EMTN)	VAR	19.09.2026	1.230.000	1.611	0,12
Royal Bank of Scotland (EMTN)	VAR	08.03.2023	400.000	460	0,03
Saga	3,3750	12.05.2024	320.000	376	0,03
SELP Finance	1,5000	20.11.2025	2.768.000	3.102	0,22
Severn Trent Utilities Finance (EMTN)	3,6250	16.01.2026	680.000	969	0,07
Smiths (EMTN)	2,0000	23.02.2027	450.000	517	0,04
SSE	VAR	PERP	900.000	1.184	0,09
Tesco	6,1500	15.11.2037	128.000	136	0,01
Tesco (EMTN)	6,1250	24.02.2022	708.000	1.026	0,08
Tesco Property Finance 3	5,7440	13.04.2040	636.148	998	0,07
Thames Water Utilities Cayman Finance (EMTN)	2,6250	24.01.2032	390.000	497	0,04
Vodafone	VAR	03.10.2078	580.000	735	0,06
Vodafone (EMTN)	3,3750	08.08.2049	305.000	366	0,03
Western Power Distribution	3,6250	06.11.2023	940.000	1.290	0,10
Yorkshire Building Society (EMTN)	0,8750	20.03.2023	1.139.000	1.272	0,10
				34.538	**2,59**
USA 14,93 %					
Abbott Ireland Financing DAC	0,8750	27.09.2023	601.000	691	0,05
Activision Blizzard	3,4000	15.09.2026	1.620.000	1.589	0,12
American Express	3,7000	05.11.2021	931.000	952	0,07
American International	6,2500	01.05.2036	1.070.000	1.231	0,09
American Tower	3,3750	15.05.2024	1.532.000	1.545	0,12
American Tower	3,9500	15.03.2029	1.526.000	1.535	0,12
American Tower	4,0000	01.06.2025	1.215.000	1.252	0,09
American Tower	3,0000	15.06.2023	990.000	987	0,07
American Water Capital	4,2000	01.09.2048	587.000	614	0,05
Amphenol Technologies Holding	2,0000	08.10.2028	951.000	1.132	0,08
Anadarko Petroleum	6,6000	15.03.1946	480.000	584	0,04
Apple	2,9000	12.09.2027	1.744.000	1.721	0,13
Apple	3,4500	09.02.2045	600.000	572	0,04
Apple	3,7500	12.09.2047	350.000	349	0,03
Athene	4,1250	12.01.2028	1.185.000	1.140	0,09
AT&T	3,1500	04.09.2036	700.000	834	0,06
AT&T	6,0000	15.08.2040	430.000	484	0,04

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
AT&T	4,7500	15.05.2046	400.000	392	0,03
AT&T	4,3000	15.02.2030	300.000	304	0,02
Baker Hughes	2,7730	15.12.2022	470.000	467	0,04
Baker Hughes	4,0800	15.12.2047	400.000	368	0,03
Ball	4,3750	15.12.2020	1.256.000	1.280	0,10
Ball	5,0000	15.03.2022	453.000	471	0,04
Bank of America	VAR	24.04.2023	2.298.000	2.291	0,16
Bank of America	7,7500	14.05.2038	1.000.000	1.390	0,10
Bank of America	VAR	20.12.2028	400.000	391	0,03
Bank of America (MTN)	3,2480	21.10.2027	1.720.000	1.686	0,13
BB&T (MTN)	3,0500	20.06.2022	1.835.000	1.847	0,14
Boeing	2,5000	01.03.2025	466.000	452	0,03
Boeing	2,8000	01.03.2024	449.000	450	0,03
Boston Properties	4,5000	01.12.2028	955.000	1.014	0,08
BP Capital Markets America	3,4100	11.02.2026	850.000	866	0,06
Burlington Northern Santa Fe	4,1500	15.12.2048	300.000	316	0,02
Burlington Northern Santa Fe	4,7000	01.09.2045	272.000	304	0,02
Capital One Financial	3,9000	29.01.2024	349.000	357	0,03
Cardinal Health	3,0790	15.06.2024	584.000	570	0,04
CBS	4,2000	01.06.2029	680.000	685	0,05
CCO Capital	5,1250	15.02.2023	590.000	602	0,05
Centene	4,7500	15.01.2025	355.000	363	0,03
Charter Communications Operating Capital	3,5790	23.07.2020	1.730.000	1.743	0,13
Charter Communications Operating Capital	6,3840	23.10.2035	1.344.000	1.501	0,11
Cigna	4,3750	15.10.2028	1.210.000	1.256	0,09
Cigna	4,9000	15.12.2048	301.000	311	0,02
Citibank	1,8500	18.09.2019	6.410.000	6.384	0,47
Citigroup	VAR	24.07.2023	3.740.000	3.717	0,27
Citigroup	8,1250	15.07.2039	1.300.000	1.957	0,15
Citigroup	3,3900	18.11.2021	2.330.000	1.788	0,13
Citigroup	4,4000	10.06.2025	970.000	1.005	0,08
Citigroup	1,5000	24.07.2026	692.000	801	0,06
Citigroup	2,7500	24.01.2024	505.000	676	0,05
Citizens Bank	3,7000	29.03.2023	1.373.000	1.410	0,11
Citizens Financial	4,3000	03.12.2025	669.000	686	0,05
Comcast	4,6000	15.10.2038	1.475.000	1.582	0,12
Comcast	3,9690	01.11.2047	631.000	610	0,05
Comcast	3,1500	15.02.2028	500.000	490	0,04
Comcast	3,7000	15.04.2024	444.000	459	0,03
Continental Resources	5,0000	15.09.2022	2.370.000	2.389	0,17
Continental Resources	4,5000	15.04.2023	940.000	974	0,07
Continental Resources	4,3750	15.01.2028	930.000	957	0,07

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Continental Resources	3,8000	01.06.2024	500.000	504	0,04
Crown Castle International	2,2500	01.09.2021	1.353.000	1.334	0,10
CVS Health	3,5000	20.07.2022	853.000	864	0,06
CVS Health	5,0500	25.03.2048	802.000	809	0,06
Dartmouth-Hitchcock Health	4,1780	01.08.2048	426.000	434	0,03
Dell International	5,3000	01.10.2029	1.932.000	1.953	0,15
Dell International	6,0200	15.06.2026	1.230.000	1.324	0,10
Digital Realty Trust	4,4500	15.07.2028	1.222.000	1.277	0,10
Dollar Tree	3,7000	15.05.2023	1.457.000	1.478	0,11
Dominion Resources	VAR	01.07.2019	12.000	12	-
DowDuPont	5,4190	15.11.2048	848.000	969	0,07
Dr Pepper Snapple	3,5510	25.05.2021	1.000.000	1.011	0,08
DTE Electric	4,0500	15.05.2048	1.113.000	1.162	0,09
eBay	2,7500	30.01.2023	644.000	636	0,05
Edison International	2,4000	15.09.2022	824.000	762	0,06
Electronic Arts	4,8000	01.03.2026	1.300.000	1.397	0,10
Electronic Arts	3,7000	01.03.2021	420.000	427	0,03
Energy Transfer	6,1250	15.12.2045	450.000	490	0,04
Energy Transfer Operating	4,7500	15.01.2026	219.000	229	0,02
Energy Transfer Partners	3,6000	01.02.2023	1.550.000	1.564	0,12
Energy Transfer Partners	5,3000	15.04.2047	370.000	366	0,03
Entergy Texas	4,0000	30.03.2029	911.000	946	0,07
Enterprise Products Operating	3,7000	15.02.2026	715.000	734	0,06
Enterprise Products Operating	4,8000	01.02.2049	522.000	556	0,04
EPR Properties	5,7500	15.08.2022	750.000	799	0,06
Eversource Energy	4,2500	01.04.2029	318.000	338	0,03
Exelon	3,4970	01.06.2022	1.393.000	1.408	0,11
Exelon	5,1000	15.06.2045	300.000	336	0,03
Exelon	4,4500	15.04.2046	220.000	227	0,02
Express Scripts	2,6000	30.11.2020	2.417.000	2.407	0,17
Express Scripts	2,2500	15.06.2019	1.660.000	1.658	0,12
Florida Power & Light	4,1250	01.06.2048	972.000	1.040	0,08
Ford Motor Credit	5,7500	01.02.2021	2.770.000	2.853	0,20
GE Capital International Funding	3,3730	15.11.2025	1.415.000	1.374	0,10
General Electric	5,8750	14.01.2038	585.000	623	0,05
General Motors Financial	4,3750	25.09.2021	2.510.000	2.563	0,18
General Motors Financial	4,0000	06.10.2026	1.400.000	1.342	0,10
Halliburton	5,0000	15.11.2045	1.585.000	1.688	0,13
Huntington National Bank	3,5500	06.10.2023	884.000	906	0,07
Huntsman International LLC	4,5000	01.05.2029	922.000	921	0,07
Ingersoll-Rand Luxembourg Finance	3,5000	21.03.2026	465.000	470	0,04
Ingersoll-Rand Luxembourg Finance	4,5000	21.03.2049	363.000	374	0,03

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Intel	2,8750	11.05.2024	740.000	745	0,06
JPMorgan Chase	VAR	25.12.2048	3.872.999	3.883	0,28
JPMorgan Chase	6,4000	15.05.2038	1.900.000	2.467	0,18
JPMorgan Chase	VAR	01.05.2028	2.391.000	2.394	0,17
JPMorgan Chase	VAR	PERP	1.625.000	1.618	0,12
JPMorgan Chase	VAR	01.03.2025	1.480.000	1.481	0,11
JPMorgan Chase	3,7970	23.07.2024	1.210.000	1.243	0,09
JPMorgan Chase (EMTN)	VAR	11.03.2027	1.850.000	2.096	0,16
Kilroy Realty	3,4500	15.12.2024	422.000	418	0,03
Kraft Heinz Foods	3,5000	15.07.2022	1.545.000	1.560	0,12
Kroger	3,8750	15.10.2046	572.000	477	0,04
Kroger	4,4500	01.02.2047	200.000	182	0,01
Lennar	4,7500	01.04.2021	1.158.000	1.183	0,09
Medtronic Global	0,3750	07.03.2023	502.000	569	0,04
Medtronic Global	1,1250	07.03.2027	380.000	440	0,03
Medtronic Global	1,6250	07.03.2031	299.000	351	0,03
Metropolitan Life Global Funding I (MTN)	4,7500	17.09.2021	1.960.000	1.472	0,11
MGM Resorts International	6,6250	15.12.2021	900.000	964	0,07
Microsoft	4,2500	06.02.2047	200.000	223	0,02
Mississippi Power	3,9500	30.03.2028	470.000	476	0,04
Moody's	4,2500	01.02.2029	997.000	1.046	0,08
Moody's	4,8750	17.12.2048	892.000	978	0,07
Morgan Stanley	3,1250	05.08.2021	2.730.000	2.078	0,16
Morgan Stanley	4,0000	23.07.2025	1.640.000	1.689	0,13
Morgan Stanley	6,3750	24.07.2042	500.000	647	0,05
Morgan Stanley (EMTN)	VAR	23.10.2026	1.535.000	1.754	0,13
Morgan Stanley (MTN)	4,3500	08.09.2026	500.000	513	0,04
MPLX	4,8750	01.06.2025	855.000	911	0,07
MPLX	5,5000	15.02.2049	416.000	444	0,03
Mylan	2,2500	22.11.2024	785.000	900	0,07
National Rural Utilities Cooperative Finance	3,4000	07.02.2028	897.000	911	0,07
National Rural Utilities Cooperative Finance	4,4000	01.11.2048	592.000	638	0,05
Nestle	3,3500	24.09.2023	2.145.000	2.211	0,17
New York Life Global Funding	1,5000	24.10.2019	1.210.000	1.202	0,09
PacifiCorp	3,5000	15.06.2029	660.000	675	0,05
Penske Truck Leasing	3,3750	01.02.2022	2.125.000	2.134	0,16
Perrigo Finance	3,5000	15.12.2021	1.467.000	1.439	0,11
Phillips 66 Partners	4,9000	01.10.2046	400.000	408	0,03
Phillips 66 Partners	4,6800	15.02.2045	400.000	395	0,03
Plains All American Pipeline Finance	4,9000	15.02.2045	400.000	383	0,03
Progressive	4,0000	01.03.2029	1.889.000	2.019	0,15
Prudential Financial	3,9350	07.12.2049	1.629.000	1.574	0,12

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Sabine Pass Liquefaction	5,6250	01.03.2025	775.000	852	0,06
Sabine Pass Liquefaction	4,2000	15.03.2028	623.000	628	0,05
Sabine Pass Liquefaction	5,0000	15.03.2027	320.000	340	0,03
Schlumberger	3,7500	01.05.2024	435.000	445	0,03
Schlumberger Finance France	1,0000	18.02.2026	1.366.000	1.582	0,12
Shire Acquisitions Investments Ireland	2,4000	23.09.2021	1.679.000	1.659	0,12
Shire Acquisitions Investments Ireland	2,8750	23.09.2023	1.580.000	1.560	0,12
Shire Acquisitions Investments Ireland	3,2000	23.09.2026	1.190.000	1.152	0,09
Southern Power	1,9500	15.12.2019	1.480.000	1.471	0,11
Southern Power	4,9500	15.12.2046	1.270.000	1.285	0,10
Southwestern Electric Power	3,8500	01.02.2048	1.081.000	1.019	0,08
Sunoco Logistics Partners Operations	5,4000	01.10.2047	515.000	515	0,04
Tenet Healthcare	4,3750	01.10.2021	950.000	971	0,07
Texas Instruments	3,8750	15.03.2039	631.000	654	0,05
Thermo Fisher Scientific	0,7500	12.09.2024	1.000.000	1.135	0,09
Thermo Fisher Scientific	1,4000	23.01.2026	946.000	1.106	0,08
Toyota Motor Credit	1,9000	08.04.2021	1.834.000	1.810	0,14
Toyota Motor Credit (MTN)	1,5500	18.10.2019	3.640.000	3.618	0,26
Trans-Allegheny Interstate Line	3,8500	01.06.2025	985.000	1.008	0,08
Union Pacific	4,3750	10.09.2038	1.204.000	1.252	0,09
Union Pacific	3,7500	15.07.2025	1.010.000	1.051	0,08
Union Pacific	3,3750	01.02.2035	580.000	544	0,04
United Parcel Service	4,2500	15.03.2049	667.000	692	0,05
United Technologies	3,9500	16.08.2025	1.031.000	1.072	0,08
United Technologies	1,1500	18.05.2024	868.000	1.001	0,08
United Technologies	4,4500	16.11.2038	864.000	895	0,07
UnitedHealth	4,2500	15.06.2048	316.000	333	0,02
UnitedHealth	3,5000	15.02.2024	274.000	282	0,02
Ventas Realty	4,8750	15.04.2049	578.000	604	0,05
Verizon Communications	4,3290	21.09.2028	1.600.000	1.694	0,13
Verizon Communications	5,2500	16.03.2037	1.200.000	1.352	0,10
Verizon Communications	5,0120	15.04.2049	477.000	522	0,04
Verizon Communications	5,5000	16.03.2047	400.000	469	0,04
Virginia Electric & Power	4,0000	15.11.2046	1.158.000	1.164	0,09
Virginia Electric & Power	4,6000	01.12.2048	282.000	312	0,02
Vulcan Materials	4,7000	01.03.2048	385.000	356	0,03
Walmart	4,0500	29.06.2048	897.000	954	0,07
Walmart	3,4000	26.06.2023	900.000	927	0,07
Walt Disney	6,4000	15.12.2035	471.000	626	0,05
Walt Disney (MTN)	7,5500	15.07.2093	502.000	589	0,04
Waste Management	4,1000	01.03.2045	200.000	207	0,02
Wells Fargo (EMTN)	1,3750	30.06.2022	350.000	451	0,03

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Welltower	4,2500	01.04.2026	1.130.000	1.168	0,09
Western Gas Partners	4,6500	01.07.2026	44.000	45	-
Western Midstream Operating	5,3000	01.03.2048	512.000	486	0,04
Williams Partners	5,1000	15.09.2045	760.000	783	0,06
				199.171	**14,93**
Summe Unternehmensanleihen				**410.798**	**30,80**
Staatsanleihen 51,28 %					
Australien 1,22 %					
Australien (Commonwealth)	5,5000	21.04.2023	19.709.000	**16.261**	**1,22**
Kanada 1,43 %					
Kanada (Regierung von)	2,5000	01.06.2024	13.583.000	10.653	0,79
Kanada (Regierung von)	2,7500	01.12.2048	7.000.000	6.233	0,47
Kanada (Regierung von)	5,0000	01.06.2037	2.000.000	2.218	0,17
				19.104	**1,43**
China 0,13 %					
China Development Bank (EMTN)	0,3750	16.11.2021	1.498.000	**1.690**	**0,13**
Frankreich 3,36 %					
Frankreich (Regierung von)	1,0000	25.11.2025	18.386.000	22.170	1,66
Frankreich (Regierung von)	1,5000	25.05.2031	8.239.000	10.353	0,78
Frankreich (Regierung von)	3,2500	25.05.2045	5.264.870	8.655	0,65
Frankreich (Regierung von)	0,7500	25.11.2028	3.102.000	3.647	0,27
				44.825	**3,36**
Deutschland 4,64 %					
Deutschland (Bundesrepublik)	1,5000	15.02.2023	23.930.000	29.037	2,18
Deutschland (Bundesrepublik)	0,5000	15.08.2027	12.442.000	14.821	1,11
Deutschland (Bundesrepublik)	0,2500	15.08.2028	8.564.000	9.950	0,75
Deutschland (Bundesrepublik)	2,5000	15.08.2046	4.143.000	6.972	0,52
Deutschland (Bundesrepublik)	0,5000	15.02.2028	896.000	1.066	0,08
				61.846	**4,64**
Indien 0,09 %					
Export-Import Bank of India (EMTN)	2,7500	01.04.2020	1.270.000	**1.265**	**0,09**
Indonesien 0,19 %					
Indonesien (Republik) (EMTN)	2,1500	18.07.2024	2.100.000	**2.477**	**0,19**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Irland 0,25 %					
Irland (Republik)	1,0000	15.05.2026	2.753.000	**3.275**	**0,25**
Italien 2,81 %					
Italien (Republik)	1,5000	01.06.2025	13.291.000	14.578	1,08
Italien (Republik)	1,2000	01.04.2022	12.384.000	13.995	1,05
Italien (Republik)	1,6500	01.03.2032	6.518.000	6.474	0,49
Italien (Republik)	2,7000	01.03.2047	2.504.000	2.494	0,19
				37.541	**2,81**
Japan 15,57 %					
Japan (Regierung von)	0,4000	20.03.2025	6.708.000.000	62.823	4,72
Japan (Regierung von)	1,0000	20.03.2023	4.956.900.000	46.931	3,52
Japan (Regierung von)	2,5000	20.06.2034	3.653.550.000	44.657	3,35
Japan (Regierung von)	1,5000	20.03.2045	2.134.300.000	24.241	1,82
Japan (Regierung von)	2,5000	20.03.2038	1.324.950.000	16.805	1,26
Japan (Regierung von)	1,1000	20.03.2021	1.300.900.000	12.049	0,90
				207.506	**15,57**
Mexiko 0,35 %					
Mexiko (Regierung von)	10,0000	05.12.2024	57.667.400	3.264	0,25
Mexiko (Regierung von)	4,7500	08.03.2044	1.400.000	1.374	0,10
				4.638	**0,35**
Niederlande 0,50 %					
Niederlande (Königreich)	0,7500	15.07.2027	3.810.000	4.564	0,34
Niederlande (Königreich)	2,7500	15.01.2047	1.200.000	2.080	0,16
				6.644	**0,50**
Norwegen 0,90 %					
Norwegen (Königreich)	2,0000	24.05.2023	101.053.000	**12.055**	**0,90**
Portugal 0,32 %					
Portugal (Republik)	2,8750	21.07.2026	3.300.000	**4.265**	**0,32**
Katar 0,16 %					
Katar (Staat)	4,0000	14.03.2029	2.038.000	**2.105**	**0,16**
Saudi-Arabien 0,09 %					
Saudi Arabia (Government of) (EMTN)	4,5000	17.04.2030	1.200.000	**1.258**	**0,09**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Südkorea 0,29 %					
Export-Import Bank of Korea (MTN)	4,2500	21.05.2020	2.500.000	1.812	0,14
Korea Water Resources	2,7500	23.05.2022	2.100.000	2.089	0,15
				3.901	**0,29**
Spanien 1,28 %					
Spanien (Königreich)	2,7500	31.10.2024	12.227.000	15.581	1,17
Spanien (Königreich)	3,4500	30.07.2066	1.093.000	1.529	0,11
				17.110	**1,28**
Vereinigtes Königreich 3,09 %					
UK Treasury	4,2500	07.12.2049	7.250.076	15.716	1,17
UK Treasury	4,2500	07.06.2032	3.954.000	7.045	0,53
UK Treasury	4,2500	07.12.2027	3.988.000	6.657	0,50
UK Treasury	2,7500	07.09.2024	4.141.865	5.975	0,45
UK Treasury	4,7500	07.12.2038	2.530.000	5.148	0,39
UK Treasury	3,2500	22.01.2044	400.000	701	0,05
				41.242	**3,09**
USA 14,61 %					
US Treasury	1,7500	15.05.2022	52.374.800	51.614	3,87
US Treasury	2,3750	15.05.2027	45.656.000	45.712	3,43
US Treasury	1,7500	31.05.2022	43.346.200	42.711	3,20
US Treasury	2,5000	15.02.2045	24.877.300	23.478	1,76
US Treasury	3,8750	15.08.2040	13.395.200	15.956	1,20
US Treasury	5,3750	15.02.2031	6.691.000	8.699	0,65
US Treasury	1,6250	30.11.2020	3.000.000	2.966	0,22
US Treasury	3,1250	15.05.2048	1.566.000	1.661	0,12
US Treasury	4,5000	15.02.2036	720.000	912	0,07
US Treasury	1,5000	15.08.2026	750.000	707	0,05
US Treasury	2,2500	15.08.2027	500.000	495	0,04
				194.911	**14,61**
Summe Staatsanleihen				**683.919**	**51,28**
Kommunalanleihen 0,17 %					
USA 0,17 %					
Bay Area California Toll Authority	6,7930	01.04.2030	280.000	335	0,03
Chicago Illinois Transit Authority	6,2000	01.12.2040	900.000	1.134	0,09
Port Authority of New York & New Jersey	4,0310	01.09.2048	650.000	703	0,05
				2.172	**0,17**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Summe Kommunalanleihen				**2.172**	**0,17**
Summe Anleihen				**1.260.117**	**94,49**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**1.260.117**	**94,49**
Sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 0,23 %					
Anleihen 0,23 %					
ABS-Anleihen/MBS-Anleihen – null					
USA – null					
Securitized Asset Backed NIM Trust 2005-FR4	6,0000	25.01.2036	141.742	-	-
Summe ABS-Anleihen/MBS-Anleihen				-	-
Unternehmensanleihen 0,23 %					
Belgien 0,07 %					
Anheuser-Busch InBev	4,7000	01.02.2036	890.000	**890**	**0,07**
Deutschland 0,07 %					
Bayer US Finance	4,2500	15.12.2025	974.000	**985**	**0,07**
USA 0,09 %					
General Motors Financial (MTN)	3,8500	21.02.2023	1.650.000	**1.186**	**0,09**
Summe Unternehmensanleihen				**3.061**	**0,23**
Summe Anleihen				**3.061**	**0,23**
Summe sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**3.061**	**0,23**
Offene Investmentfonds 2,78 %					
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) – US Dollar Fund Z-1[†]			37.043	**37.043**	**2,78**
Summe Offene Investmentfonds				**37.043**	**2,78**

Derivate (0,35 %)
Futures-Kontrakte 0,16 %

Futures	Fälligkeit	Nominalbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
CBT US Long Bond	19.06.2019	3	-	-
CBT US Ultra Bond	19.06.2019	99	697	0,05
CBT US 10 Year Ultra	19.06.2019	712	2.286	0,17
CBT US 10 Year Ultra	19.06.2019	25	(11)	-
2-jährige US-Note CBT	28.06.2019	72	95	0,01
5-jährige US-Note CBT	28.06.2019	(507)	(522)	(0,04)
EUX Euro-Bobl	06.06.2019	5	1	-
EUX Euro-BTP	06.06.2019	(488)	(1.776)	(0,13)
EUX Euro Bund	06.06.2019	519	1.766	0,13
EUX EURO-OAT	06.06.2019	(199)	(988)	(0,07)
EUX Euro-Schatz	06.06.2019	200	46	-
ICE Long Gilt	26.06.2019	(22)	(59)	-
3-jährige Korea-Anleihe KFE	18.06.2019	455	132	0,01
MSE Canada 10 Year Bond	19.06.2019	35	72	0,01
SFE Australia 10 Year Bond	17.06.2019	385	331	0,02
SGX 10 Year Mini JGB	12.06.2019	70	34	-
Nicht realisierte Gewinne aus Futures-Kontrakten			**2.104**	**0,16**

Devisenterminkontrakte (0,24 %)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Barclays Capital	EUR	USD	11.04.2019	1.074.000	1.225.153	(18)	-
Barclays Capital	EUR	USD	11.04.2019	623.000	708.110	(8)	-
Barclays Capital	EUR	USD	11.04.2019	266.000	305.837	(7)	-
Barclays Capital	ILS	USD	11.04.2019	5.946.000	1.612.452	27	-
Barclays Capital	JPY	USD	11.04.2019	3.396.161.000	31.687.922	(981)	(0,07)
Barclays Capital	JPY	USD	11.04.2019	1.187.713.000	11.081.971	(343)	(0,03)
Barclays Capital	JPY	USD	11.04.2019	77.530.000	702.683	(2)	-
Barclays Capital	NOK	USD	11.04.2019	106.219.000	12.326.824	12	-
Barclays Capital	NOK	USD	11.04.2019	2.168.000	251.599	-	-
Barclays Capital	USD	EUR	11.04.2019	2.511.168	2.195.000	45	-
Barclays Capital	USD	JPY	11.04.2019	3.553.295	396.305.000	(30)	-
Barclays Capital	USD	JPY	11.04.2019	3.156.708	338.321.000	98	0,01
Barclays Capital	USD	NOK	11.04.2019	11.114.671	95.774.000	(11)	-
Barclays Capital	USD	ZAR	11.04.2019	13.079.940	185.684.000	218	0,02
Barclays Capital	ZAR	USD	11.04.2019	186.541.000	13.367.445	(446)	(0,03)
BNP Paribas	AUD	USD	11.04.2019	229.000	162.097	1	-
BNP Paribas	EUR	USD	11.04.2019	1.581.000	1.818.842	(42)	-
BNP Paribas	EUR	USD	11.04.2019	718.000	814.275	(7)	-
BNP Paribas	EUR	USD	11.04.2019	609.000	695.177	(11)	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	JPY	USD	11.04.2019	156.940.000	1.435.996	(17)	-
BNP Paribas	JPY	USD	11.04.2019	144.530.000	1.322.445	(16)	-
BNP Paribas	USD	CAD	11.04.2019	468.603	628.000	(2)	-
BNP Paribas	USD	EUR	11.04.2019	1.327.043	1.164.000	19	-
BNP Paribas	USD	EUR	11.04.2019	677.588	596.000	8	-
BNP Paribas	USD	EUR	11.04.2019	627.630	552.000	7	-
BNP Paribas	USD	EUR	11.04.2019	499.713	435.000	11	-
BNP Paribas	USD	JPY	11.04.2019	1.185.225	128.878.000	20	-
BNP Paribas	USD	JPY	11.04.2019	111.923	12.160.000	2	-
BNP Paribas	USD	PLN	11.04.2019	1.198.200	4.541.000	13	-
Deutsche Bank	AUD	JPY	11.04.2019	18.914.000	1.478.244.475	72	0,01
Deutsche Bank	CAD	NOK	11.04.2019	17.759.598	113.651.000	95	0,01
Deutsche Bank	CAD	USD	11.04.2019	5.446.000	4.057.242	20	-
Deutsche Bank	CHF	USD	11.04.2019	794.000	794.472	3	-
Deutsche Bank	EUR	USD	11.04.2019	535.000	614.672	(13)	-
Deutsche Bank	EUR	USD	11.04.2019	454.000	514.475	(4)	-
Deutsche Bank	NZD	USD	11.04.2019	1.309.000	877.709	15	-
Deutsche Bank	NZD	USD	11.04.2019	680.000	455.953	8	-
Deutsche Bank	USD	AUD	11.04.2019	13.184.486	18.619.000	(44)	-
Deutsche Bank	USD	AUD	11.04.2019	815.885	1.147.000	1	-
Deutsche Bank	USD	CAD	11.04.2019	25.575.676	34.330.000	(127)	(0,01)
Deutsche Bank	USD	CAD	11.04.2019	1.323.111	1.776.000	(7)	-
Deutsche Bank	USD	EUR	11.04.2019	929.253	800.000	30	-
Deutsche Bank	USD	ZAR	11.04.2019	6.668.945	95.129.000	80	0,01
Deutsche Bank	USD	ZAR	11.04.2019	6.507.653	94.346.000	(27)	-
Goldman Sachs	AUD	USD	11.04.2019	409.000	292.698	(2)	-
Goldman Sachs	EUR	USD	11.04.2019	32.837.000	37.821.722	(923)	(0,07)
Goldman Sachs	EUR	USD	11.04.2019	1.578.000	1.795.584	(22)	-
Goldman Sachs	EUR	USD	11.04.2019	948.000	1.080.796	(16)	-
Goldman Sachs	EUR	USD	11.04.2019	407.000	458.428	(1)	-
Goldman Sachs	HUF	USD	11.04.2019	239.911.000	857.597	(19)	-
Goldman Sachs	JPY	USD	11.04.2019	72.850.000	660.073	(1)	-
Goldman Sachs	KRW	USD	23.05.2019	17.218.616.000	15.373.078	(211)	(0,02)
Goldman Sachs	KRW	USD	23.05.2019	579.300.000	517.209	(7)	-
Goldman Sachs	NOK	USD	11.04.2019	6.807.000	791.396	(1)	-
Goldman Sachs	PLN	USD	11.04.2019	4.541.000	1.209.168	(24)	-
Goldman Sachs	SEK	USD	11.04.2019	137.000	14.903	-	-
Goldman Sachs	USD	AUD	11.04.2019	1.317.624	1.859.000	(3)	-
Goldman Sachs	USD	EUR	11.04.2019	1.425.431	1.254.000	16	-
Goldman Sachs	USD	JPY	11.04.2019	1.453.868	156.900.000	35	-
Goldman Sachs	USD	JPY	11.04.2019	1.421.811	158.730.000	(13)	-
Goldman Sachs	USD	KRW	23.05.2019	12.816.182	14.354.765.000	176	0,01

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
HSBC	GBP	USD	11.04.2019	693.000	908.067	(5)	-
HSBC	MXN	USD	11.04.2019	252.012.000	13.079.167	(106)	(0,01)
HSBC	SGD	USD	11.04.2019	3.035.000	2.234.044	7	-
HSBC	SGD	USD	11.04.2019	610.000	449.017	1	-
HSBC	USD	AUD	11.04.2019	1.178.326	1.646.000	9	-
HSBC	USD	EUR	11.04.2019	1.138.368	1.010.000	3	-
HSBC	USD	EUR	11.04.2019	713.379	627.000	9	-
HSBC	USD	MXN	11.04.2019	13.206.464	250.793.000	296	0,02
JPM Chase	CAD	USD	11.04.2019	9.518.000	6.999.667	127	0,01
JPM Chase	EUR	USD	11.04.2019	642.000	737.542	(16)	-
JPM Chase	EUR	USD	11.04.2019	462.000	525.292	(6)	-
JPM Chase	GBP	USD	11.04.2019	234.000	302.252	3	-
JPM Chase	JPY	USD	11.04.2019	70.252.000	645.395	(10)	-
JPM Chase	JPY	USD	11.04.2019	15.040.000	139.947	(4)	-
JPM Chase	USD	BRL	23.05.2019	88.826	334.000	3	-
JPM Chase	USD	CAD	11.04.2019	2.645.804	3.572.000	(29)	-
JPM Chase	USD	JPY	11.04.2019	124.523	13.376.000	4	-
Merrill Lynch	CAD	USD	11.04.2019	1.731.000	1.323.236	(27)	-
Merrill Lynch	EUR	USD	11.04.2019	1.438.000	1.630.387	(15)	-
Merrill Lynch	EUR	USD	11.04.2019	1.395.000	1.588.846	(21)	-
Merrill Lynch	EUR	USD	11.04.2019	1.310.000	1.477.967	(6)	-
Merrill Lynch	EUR	USD	11.04.2019	644.000	733.826	(10)	-
Merrill Lynch	EUR	USD	11.04.2019	601.000	684.508	(9)	-
Merrill Lynch	GBP	USD	11.04.2019	757.000	996.606	(10)	-
Merrill Lynch	GBP	USD	11.04.2019	632.000	835.869	(12)	-
Merrill Lynch	GBP	USD	11.04.2019	338.000	439.018	2	-
Merrill Lynch	JPY	USD	11.04.2019	1.034.938.000	9.271.270	87	0,01
Merrill Lynch	JPY	USD	11.04.2019	157.610.000	1.442.777	(18)	-
Merrill Lynch	USD	DKK	11.04.2019	728.342	4.713.000	19	-
Merrill Lynch	USD	EUR	11.04.2019	2.627.392	2.289.000	55	-
Merrill Lynch	USD	EUR	11.04.2019	2.379.200	2.067.000	57	-
Merrill Lynch	USD	EUR	11.04.2019	1.793.527	1.562.000	38	-
Merrill Lynch	USD	JPY	11.04.2019	2.502.840	272.750.000	37	-
Merrill Lynch	USD	JPY	11.04.2019	1.795.701	196.500.000	19	-
Merrill Lynch	USD	JPY	11.04.2019	1.780.367	198.180.000	(12)	-
Morgan Stanley	AUD	USD	11.04.2019	2.462.000	1.729.215	20	-
Morgan Stanley	CAD	USD	11.04.2019	2.528.000	1.907.695	(15)	-
Morgan Stanley	CHF	USD	11.04.2019	12.428.000	12.700.331	(210)	(0,02)
Morgan Stanley	CHF	USD	11.04.2019	4.059.000	4.147.944	(69)	(0,01)
Morgan Stanley	CHF	USD	11.04.2019	2.142.000	2.188.937	(36)	-
Morgan Stanley	CHF	USD	11.04.2019	1.355.000	1.388.271	(27)	-
Morgan Stanley	CZK	USD	11.04.2019	25.978.000	1.158.593	(29)	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Morgan Stanley	DKK	USD	11.04.2019	19.420.000	2.990.868	(68)	(0,01)
Morgan Stanley	DKK	USD	11.04.2019	3.510.000	540.574	(12)	-
Morgan Stanley	EUR	USD	11.04.2019	10.604.000	12.192.058	(276)	(0,02)
Morgan Stanley	EUR	USD	11.04.2019	2.176.000	2.472.909	(28)	-
Morgan Stanley	EUR	USD	11.04.2019	1.013.000	1.147.120	(9)	-
Morgan Stanley	EUR	USD	11.04.2019	905.000	1.040.129	(23)	-
Morgan Stanley	EUR	USD	11.04.2019	667.000	764.858	(15)	-
Morgan Stanley	EUR	USD	11.04.2019	658.000	745.923	(7)	-
Morgan Stanley	EUR	USD	11.04.2019	364.000	411.355	(2)	-
Morgan Stanley	EUR	USD	11.04.2019	359.000	407.658	(4)	-
Morgan Stanley	GBP	USD	11.04.2019	2.561.000	3.375.739	(37)	-
Morgan Stanley	SEK	USD	11.04.2019	26.025.000	2.918.234	(111)	(0,01)
Morgan Stanley	SEK	USD	11.04.2019	17.222.000	1.931.136	(73)	(0,01)
Morgan Stanley	SEK	USD	11.04.2019	10.278.000	1.158.831	(50)	-
Morgan Stanley	USD	EUR	11.04.2019	30.665.257	26.671.000	695	0,05
Morgan Stanley	USD	EUR	11.04.2019	4.570.297	3.975.000	104	0,01
Morgan Stanley	USD	EUR	11.04.2019	2.263.791	1.984.000	34	-
Morgan Stanley	USD	EUR	11.04.2019	2.243.979	1.962.000	39	-
Morgan Stanley	USD	EUR	11.04.2019	1.217.608	1.074.000	11	-
Morgan Stanley	USD	EUR	11.04.2019	730.082	633.000	19	-
Morgan Stanley	USD	EUR	11.04.2019	652.834	562.000	21	-
Morgan Stanley	USD	EUR	11.04.2019	368.924	325.000	4	-
Morgan Stanley	USD	GBP	11.04.2019	603.957	468.000	(6)	-
Morgan Stanley	USD	GBP	11.04.2019	262.906	199.000	3	-
Morgan Stanley	USD	GBP	11.04.2019	156.618	121.000	(1)	-
Morgan Stanley	USD	JPY	11.04.2019	590.705	64.010.000	12	-
Morgan Stanley	USD	NZD	11.04.2019	19.845.807	29.382.000	(196)	(0,01)
Morgan Stanley	USD	ZAR	11.04.2019	150.870	2.153.000	2	-
Royal Bank of Canada	EUR	JPY	11.04.2019	11.884.000	1.476.302.972	5	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	11.04.2019	451.000	582.678	5	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	11.04.2019	415.000	547.676	(7)	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	11.04.2019	316.000	420.149	(8)	-
Royal Bank of Canada	JPY	AUD	11.04.2019	714.988.727	9.283.000	(131)	(0,01)
Royal Bank of Canada	JPY	EUR	11.04.2019	1.470.540.000	11.646.624	209	0,02
Royal Bank of Canada	JPY	EUR	11.04.2019	1.438.644.252	11.557.000	22	-
Royal Bank of Canada	JPY	USD	11.04.2019	119.080.000	1.067.514	9	-
Royal Bank of Canada	SEK	USD	11.04.2019	119.607.000	13.337.712	(434)	(0,03)
Royal Bank of Canada	USD	GBP	11.04.2019	13.241.383	10.107.000	65	-
Royal Bank of Canada	USD	GBP	11.04.2019	707.813	537.000	8	-
Royal Bank of Canada	USD	MXN	11.04.2019	425.977	8.381.000	(5)	-
Royal Bank of Canada	USD	SEK	11.04.2019	13.151.512	120.963.000	101	0,01
State Street	CAD	USD	11.04.2019	1.971.000	1.478.861	(3)	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
State Street	EUR	USD	11.04.2019	1.180.000	1.337.621	(12)	-
State Street	EUR	USD	11.04.2019	938.000	1.080.057	(26)	-
State Street	GBP	USD	11.04.2019	4.175.000	5.310.840	132	0,01
State Street	GBP	USD	11.04.2019	1.896.000	2.487.676	(16)	-
State Street	GBP	USD	11.04.2019	296.000	376.502	9	-
State Street	JPY	USD	11.04.2019	1.428.540.000	13.316.989	(400)	(0,03)
State Street	JPY	USD	11.04.2019	436.240.000	4.025.680	(81)	(0,01)
State Street	JPY	USD	11.04.2019	56.435.000	518.764	(8)	-
State Street	USD	EUR	11.04.2019	1.976.289	1.738.000	23	-
State Street	USD	EUR	11.04.2019	1.284.621	1.123.000	23	-
State Street	USD	EUR	11.04.2019	905.507	799.000	8	-
State Street	USD	EUR	11.04.2019	702.693	613.000	14	-
State Street	USD	EUR	11.04.2019	701.005	614.000	11	-
UBS	AUD	USD	11.04.2019	1.682.000	1.186.131	9	-
UBS	GBP	USD	11.04.2019	680.000	865.556	21	-
UBS	GBP	USD	11.04.2019	251.000	319.492	8	-
UBS	IDR	USD	23.05.2019	53.662.809.000	3.762.695	(31)	-
UBS	MXN	USD	11.04.2019	130.051.000	6.550.151	145	0,01
UBS	MXN	USD	11.04.2019	15.530.000	782.184	17	-
UBS	PLN	USD	11.04.2019	11.394.000	3.030.595	(58)	-
UBS	RUB	USD	23.05.2019	104.329.000	1.567.796	8	-
UBS	THB	USD	11.04.2019	116.878.000	3.652.791	31	-
UBS	THB	USD	11.04.2019	16.475.000	514.894	4	-
UBS	USD	AUD	11.04.2019	31.391.577	44.515.000	(236)	(0,02)
UBS	USD	AUD	11.04.2019	7.010.304	9.941.000	(53)	-
UBS	USD	EUR	11.04.2019	8.473.715	7.408.000	149	0,01
UBS	USD	EUR	11.04.2019	3.941.701	3.465.000	48	-
UBS	USD	GBP	11.04.2019	24.398.506	19.168.000	(590)	(0,04)
UBS	USD	GBP	11.04.2019	2.054.823	1.563.000	17	-
UBS	USD	GBP	11.04.2019	718.548	549.000	3	-
UBS	USD	MXN	11.04.2019	6.665.950	129.067.000	22	-
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten						**(3.227)**	**(0,24)**

Swap-Kontrakte (0,27 %)

Gegenpartei	Währung	Ablaufdatum	Nominalbetrag	Zahlungen des Fonds	Einnahmen des Fonds	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Barclays	GBP	15.04.2023	36.850.000	UK RPI	3,2250 %	(53)	-
Barclays	GBP	15.04.2023	17.340.000	UK RPI	3,2250 %	(25)	-
Barclays	USD	25.10.2023	79.400.000	3,1145 %	Dreimonats-LIBOR USD	(2.857)	(0,22)
BNP Paribas	USD	28.09.2023	60.300.000	3,0960 %	Dreimonats-LIBOR USD	(2.092)	(0,17)
Citigroup	EUR	15.04.2027	46.610.000	EUR CPI EX Tobacco	1,3450 %	(191)	(0,01)
Citigroup	EUR	15.04.2027	16.380.000	EUR CPI EX Tobacco	1,3450 %	418	0,03
Goldman Sachs	EUR	29.04.2021	288.090.000	(0,1295 %)	Sechsmonats-EUR EURIBOR	(447)	(0,03)
Goldman Sachs	EUR	29.04.2029	58.760.000	Sechsmonats-EUR EURIBOR	0,7700 %	1.880	0,14
UBS	SEK	09.01.2021	2.954.800.000	Dreimonats-SEK STIBOR	0,1663 %	88	0,01
UBS	USD	04.09.2023	75.310.000	Dreimonats-LIBOR USD	2,8200 %	1.697	0,13
UBS	USD	25.06.2024	84.830.000	Dreimonats-LIBOR USD	2,3750 %	419	0,03
UBS	USD	04.09.2028	40.040.000	2,9345 %	Dreimonats-LIBOR USD	(1.810)	(0,14)
UBS	USD	25.06.2049	18.780.000	2,7250 %	Dreimonats-LIBOR USD	(514)	(0,04)
Nicht realisierte Verluste aus Swap-Kontrakten						(3.487)	(0,27)
Nicht realisierte Verluste aus Derivaten						(4.610)	(0,35)
Summe Wertpapieranlagen						1.295.611	97,15
Sonstiges Nettovermögen						38.075	2,85
Summe Nettovermögen						1.333.686	100,00

† Verwaltet von Tochtergesellschaften der Standard Life Aberdeen plc.

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

Global Government Bond

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der Global Government Bond – A Einkommensanteile um 3,31 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der FTSE WGBI TR USD Index, um 3,61 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, GBP.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, GBP.

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Der globale Anleihenmarkt wurde von einigen bekannten Themen beherrscht. Sorgen bezüglich des globalen Wachstums und politische Unsicherheiten sorgten für schwache Risikoanlagen. Der anhaltende Handelskrieg zwischen den USA und China waren ein wichtiges Thema: Zunächst haben Pessimismus und anschließend wachsender Optimismus, als positive Schlagzeilen eine Fortführung der Handelsgespräche verkündeten, die Anleihenkurse beeinflusst. Während eines Großteils des Berichtszeitraums befand sich Italien mit der Europäischen Union (EU) auf Konfrontationskurs, aufgrund der Streitigkeiten bezüglich des Haushaltsbudgets, obwohl es schien, dass Rom und Brüssel im Dezember einen Kompromiss ausgehandelt hätten. Derweil setzten sich die Brexit-Mühen fort, da die britische Regierung kaum Fortschritte dabei machte, sich auf ein EU-Austrittsabkommen zu einigen, das für Westminster und Brüssel akzeptabel ist.

Beim Übergang in das Jahr 2019 waren von den weltweit größten Zentralbanken zunehmend gemäßigte Aussagen zu vernehmen, angesichts der zuvor erwähnten Wachstumsbedenken und der politischen Turbulenzen. Im Januar verpflichtete sich Jerome Powell, Präsident der US Federal Reserve (Fed), dem geldpolitischen Ansatz „wait-and-see“ (warten und beobachten).

Im März dann entfernte sich die Fed von allen zuvor prognostizierten Zinssenkungen für 2019, um ihre Bilanzrückführung früher als vom Markt erwartet zu reduzieren. Die europäischen Wachstumsaussichten wurden von der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) und von der Europäischen Zentralbank (EZB) bei ihrem Treffen im März gesenkt. Die EZB hat ihre Wachstumsprognosen für die Eurozone auf 1,1 % und seine Inflationsprognose auf 1,2 % gesenkt. Um dieser Schwächung entgegenzuwirken, hat sich die EZB verpflichtet, den Einlagenzinssatz bis ins Jahr 2020 hinein bei -0,4 % zu belassen und sie kündigte einen Plan für eine neue Runde von Refinanzierungsgeschäften an. Die Renditen von Staatsanleihen haben drastisch darauf reagiert.

Während des sechsmonatigen Berichtszeitraums fielen die 10-jährigen US-Staatsanleihen von 3,06 % auf 2,41 %. Im März kehrte sich die Renditekurve für 3 Monate/10 Jahre kurzzeitig um, bevor sie wieder in den positiven Bereich zurückkehrte. Im März fiel die 10-jährige deutsche Bundesanleihe ebenfalls in den negativen Bereich.

Portfolioüberblick

In den drei Monaten zum Dezember war die starke Performance vor allem auf Renditen von Devisen zurückzuführen. Im Gegensatz dazu stellten die Staatsanleihen eine Belastung dar.

Die Hauptbelastung war dabei eine übergewichtete Position in Italien, als ein Kompromiss zwischen der Regierung und der Europäischen Union in Bezug auf die Ausgabenpläne für 2019 erzielt wurde. Kurzfristige US-Anleihen, vor allem im Fünfjahres-Sektor, wirkten sich ebenfalls negativ aus.

Kurzfristigere Laufzeiten zeigten eine Outperformance, da die Märkte begannen, angesichts eines langsameren globalen Wachstums und Volatilität an den Finanzmärkten Zinssenkungen der Fed einzupreisen. Außerdem war eine untergewichtete Position in Japan der Performance abträglich. Diese Positionen wurden teilweise durch Long-Positionen in Australien und Kanada ausgeglichen. Als die Ölpreise fielen, sorgte ein europäischer Short-Handel und britischer Break-even-Handel für Gewinne. Der größte Beitragsleister bei den Devisen war eine Untergewichtung des Euro gegenüber dem US-Dollar und dem japanischen Yen sowie gegenüber dem Neuseeland-Dollar. Die letztgenannte Position wurde anschließend abgestoßen. Eine Untergewichtung des australischen Dollar gegenüber dem japanischen Yen und dem Neuseeland-Dollar leistete ebenfalls einen positiven Beitrag. Gleiches gilt für den untergewichteten kanadischen Dollar gegenüber Schweizer Franken.

In den ersten drei Monaten 2019 war die Zinspositionierung positiv, da die Kernrenditen fielen. Dies spiegelte eine Preisanpassung in den Erwartungen der Zentralbankpolitik wider. Europäische Flattener erzielten einen Mehrwert. Der Fonds profitiert zudem von Short-Positionen in Europa und britischen Break-even-Inflations-Positionen. Diese Gewinne wurden teilweise durch Untergewichtungen in Italien und Frankreich ausgeglichen, da sich die Spreads verengten und bei gemäßigten EZB-Aussagen Renditen mitgenommen wurden. Bei den Währungen waren eine Übergewichtung im japanischen Yen und den Schweizer Franken sowie Untergewichtungen in kanadischen und australischen Dollar belastend. Diese Verluste wurden teilweise durch eine Long-Position in mexikanischen Peso und eine Untergewichtung gegenüber Euro ausgeglichen. Die Portfoliopositionierung änderte sich ein wenig. Bei den Staatsanleihen haben wir Gewinne bei kanadischen, australischen und polnischen Long-Positionen am kurzen Ende verbucht, eine schwedische Long-Position am kurzen Ende erworben und eine US-amerikanische Steepener-Position am kurzen Ende geschlossen. Bei den Währungen haben wir Gewinne bei einer Long-Position im mexikanischen Peso verbucht und unsere Übergewichtung in japanischen Yen verringert. Wir sind weiterhin für geringere Renditen, weitere periphere Spreads, einen stärkeren US-Dollar und einen stärkeren japanischen Yen aufgestellt.

Ausblick

Obwohl die USA eine Volkswirtschaft mit starker struktureller Grundlage bleiben, gehen wir davon aus, dass sich die Wachstumsrate dieses Jahr bei einer geringeren Geschwindigkeit stabilisieren wird. Ohne zusätzliche Konjunkturmaßnahmen wird ein Wachstum erwartet, das dem aktuellen Trend folgt. Die Unternehmen erleben ein schwächeres Ertragswachstum, da die Kosten steigen und die Margen darunter leiden.

Die Fed hat in den letzten sechs Monaten von einer stark falkenartigen Haltung zu einer konsequent gemäßigten Haltung geschwenkt. Die Prognose von Zinssenkungen als vorbeugende Maßnahme, um eine weiche Landung zu bereiten, ist nun ausgeschlossen. Der Fokus richtet sich nun darauf, den Zyklus zu verlängern und gut aufgestellt zu sein, um den nächsten Abschwung zu überstehen.

Da das Problem des italienischen Haushaltsbudgets vorerst geklärt ist und im weiteren Verlauf 2019 einige längerfristige Refinanzierungsgeschäfte anstehen, erwarten wir in Europa eine Phase relativer Stabilität. Die Wahlen für das EU-Parlament können eine politische Spaltung in Europa betonen, welche durch die aktuelle Phase geringen Wachstums verschärft wird.

Die gleiche Schwäche in Bezug auf das Wachstum wird im Verlauf des Jahres auch die Steuern belasten und bei den meistverschuldeten Ländern neue Sorgen bezüglich Defizitgrenzen und einem tragfähigen Schuldenniveau verursachen.

Die politischen Entscheidungsträger in China haben als Reaktion auf den neuesten Abschwung zwar die Geldpolitik und die Steuern gelockert, aber wir glauben nicht, dass diese Maßnahmen ausreichen, um die Aktivitäten auf Touren zu bringen.
Wir glauben, dass sich China auf einem niedrigeren Wachstumsniveau stabilisieren wird und dass dies die exportorientierten Sektoren der Weltwirtschaft belasten wird, vor allem vor dem Hintergrund der weiterhin ungelösten Handelsspannungen.

Global Macro Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	179.108
Bankguthaben		9.466
Bei Futures-Clearingstellen und Brokern hinterlegte Beträge		868
Zinsforderungen		1.224
Nicht realisierte Gewinne aus Futures-Kontrakten	2.7	394
Summe Aktiva		**191.060**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		31
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	493
Nicht realisierte Verluste aus Swap-Kontrakten	2.8	646
Sonstige Verbindlichkeiten		1
Summe Passiva		**1.171**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**189.889**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		197.546
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		1.548
Realisierte Nettoverluste		(1.266)
Nicht realisierte Nettogewinne		7.391
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		10.804
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(26.042)
Nettoertragsausgleich	10	(91)
Gezahlte Dividenden	5	(1)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**189.889**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	1.703
Bankzinsen		38
Summe Erträge		**1.741**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	4
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	187
Sonstige Betriebskosten		2
Summe Aufwendungen		**193**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**1.548**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(2.401)
Realisierte Gewinne aus Devisenterminkontrakten		761
Realisierte Verluste aus Futures-Kontrakten		(179)
Realisierte Gewinne aus Swap-Kontrakten		508
Realisierte Währungsgewinne		45
Realisierte Nettoverluste		**(1.266)**
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Wertpapieranlagen		7.440
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Devisenterminkontrakten		(579)
Zunahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Futures-Kontrakten		365
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Swap-Kontrakten		159
Nicht realisierte Währungsverluste		6
Nicht realisierte Nettogewinne		**7.391**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**7.673**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc USD	A SInc GBP	I Acc USD	X Acc USD	Z Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	700	94.927	134.654	700	11.651.044
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	-	16.716	1.217.650	-	20.971
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-	(14.367)	(1.217.650)	-	(908.523)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**700**	**97.276**	**134.654**	**700**	**10.763.492**
Nettoinventarwert je Anteil	**9,9365**	**1,0996**	**8,6966**	**9,9637**	**17,5189**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 94,32 %					
Anleihen 94,32 %					
Unternehmensanleihen 4,74 %					
Frankreich 0,61 %					
Banque Federative Du Credit Mutuel (EMTN)	2,0000	12.04.2019	1.155.000	**1.155**	**0,61**
Niederlande 1,13 %					
Cooperatieve Rabobank	VAR	PERP	2.090.000	**2.137**	**1,13**
Vereinigtes Königreich 0,63 %					
BP Capital Markets (EMTN)	2,5180	16.01.2020	646.000	644	0,33
Standard Chartered	2,1000	19.08.2019	562.000	560	0,30
				1.204	**0,63**
USA 2,37 %					
Citibank	1,8500	18.09.2019	1.640.000	1.633	0,85
New York Life Global Funding	1,5000	24.10.2019	971.000	965	0,51
Southern Power	1,9500	15.12.2019	1.011.000	1.004	0,53
Toyota Motor Credit (MTN)	1,5500	18.10.2019	913.000	908	0,48
				4.510	**2,37**
Summe Unternehmensanleihen				**9.006**	**4,74**
Staatsanleihen 89,58 %					
Australien 3,10 %					
Australien (Commonwealth)	5,5000	21.04.2023	7.131.000	**5.883**	**3,10**
Kanada 2,37 %					
Kanada (Regierung von)	2,5000	01.06.2024	5.743.000	**4.504**	**2,37**
Frankreich 7,88 %					
Frankreich (Regierung von)	1,0000	25.11.2025	4.658.000	5.616	2,95
Frankreich (Regierung von)	1,5000	25.05.2031	3.156.000	3.966	2,09
Frankreich (Regierung von)	3,2500	25.05.2045	2.062.000	3.390	1,79
Frankreich (Regierung von)	0,7500	25.11.2028	1.689.000	1.986	1,05
				14.958	**7,88**
Deutschland 8,62 %					
Deutschland (Bundesrepublik)	-	11.09.2020	3.413.000	3.865	2,03
Deutschland (Bundesrepublik)	0,5000	15.08.2027	2.853.000	3.399	1,78

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Deutschland (Bundesrepublik)	1,5000	15.02.2023	2.060.000	2.500	1,32
Deutschland (Bundesrepublik)	2,5000	15.08.2046	1.394.000	2.346	1,24
Deutschland (Bundesrepublik)	-	08.10.2021	1.942.586	2.215	1,17
Deutschland (Bundesrepublik)	0,2500	15.08.2028	1.759.996	2.045	1,08
				16.370	**8,62**
Irland 0,59 %					
Irland (Republik)	1,0000	15.05.2026	941.000	**1.119**	**0,59**
Italien 7,30 %					
Italien (Republik)	1,2000	01.04.2022	5.380.000	6.080	3,20
Italien (Republik)	1,5000	01.06.2025	3.802.000	4.170	2,20
Italien (Republik)	1,6500	01.03.2032	2.489.000	2.472	1,30
Italien (Republik)	2,7000	01.03.2047	1.151.000	1.147	0,60
				13.869	**7,30**
Japan 17,54 %					
Japan (Regierung von)	2,5000	20.06.2034	775.400.000	9.477	4,99
Japan (Regierung von)	0,4000	20.03.2025	988.950.000	9.262	4,88
Japan (Regierung von)	2,5000	20.03.2038	414.900.000	5.263	2,77
Japan (Regierung von)	1,5000	20.03.2045	448.500.000	5.094	2,68
Japan (Regierung von)	1,0000	20.03.2023	444.250.000	4.206	2,22
				33.302	**17,54**
Mexiko 0,83 %					
Mexiko (Regierung von)	10,0000	05.12.2024	28.000.000	**1.585**	**0,83**
Niederlande 1,11 %					
Niederlande (Königreich)	0,7500	15.07.2027	1.212.000	1.452	0,76
Niederlande (Königreich)	2,7500	15.01.2047	378.000	655	0,35
				2.107	**1,11**
Norwegen 1,09 %					
Norwegen (Königreich)	2,0000	24.05.2023	17.293.000	**2.063**	**1,09**
Südafrika 0,51 %					
Südafrika (Republik)	7,0000	28.02.2031	16.500.000	**959**	**0,51**
Spanien 2,55 %					
Spanien (Königreich)	2,7500	31.10.2024	3.394.000	4.325	2,28
Spanien (Königreich)	3,4500	30.07.2066	373.000	522	0,27
				4.847	**2,55**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Vereinigtes Königreich 4,83 %					
UK Treasury	4,2500	07.12.2049	1.823.000	3.952	2,08
UK Treasury	4,7500	07.12.2038	1.018.230	2.072	1,09
UK Treasury	4,2500	07.06.2032	910.000	1.621	0,85
UK Treasury	2,7500	07.09.2024	1.061.000	1.531	0,81
				9.176	**4,83**
USA 31,26 %					
US Treasury	1,7500	15.05.2022	15.037.200	14.819	7,80
US Treasury	1,2500	31.07.2023	13.303.000	12.763	6,72
US Treasury	2,3750	15.05.2027	11.601.700	11.616	6,12
US Treasury	2,5000	15.02.2045	7.764.400	7.328	3,86
US Treasury	1,3750	30.09.2020	7.209.100	7.105	3,74
US Treasury	3,8750	15.08.2040	4.289.000	5.109	2,69
US Treasury	5,3750	15.02.2031	477.000	620	0,33
				59.360	**31,26**
Summe Staatsanleihen				**170.102**	**89,58**
Summe Anleihen				**179.108**	**94,32**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**179.108**	**94,32**

Derivate (0,39 %)
Futures-Kontrakte 0,21 %

Futures	Fälligkeit	Nominalbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
CBT US Ultra Bond	19.06.2019	17	105	0,06
CBT US 10 Year Ultra	19.06.2019	138	403	0,21
CBT US 10 Year Ultra	19.06.2019	(4)	(7)	-
2-jährige US-Note CBT	28.06.2019	46	37	0,02
5-jährige US-Note CBT	28.06.2019	(18)	(20)	(0,01)
EUX Euro-BTP	06.06.2019	(72)	(262)	(0,14)
EUX Euro Bund	06.06.2019	68	256	0,13
EUX EURO-OAT	06.06.2019	(31)	(154)	(0,08)
SFE Australia 10 Year Bond	17.06.2019	49	36	0,02
Nicht realisierte Gewinne aus Futures-Kontrakten			**394**	**0,21**

Devisenterminkontrakte (0,26 %)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Barclays Capital	AUD	USD	11.04.2019	733.000	524.678	(4)	-
Barclays Capital	EUR	USD	11.04.2019	1.080.000	1.240.744	(27)	(0,01)
Barclays Capital	EUR	USD	11.04.2019	877.000	1.000.427	(15)	(0,01)
Barclays Capital	JPY	USD	11.04.2019	913.232.000	8.520.923	(263)	(0,15)
Barclays Capital	NOK	USD	11.04.2019	1.809.000	209.936	-	-
Barclays Capital	USD	ZAR	11.04.2019	2.032.179	28.849.000	34	0,02
Barclays Capital	USD	EUR	11.04.2019	678.030	596.000	8	-
Barclays Capital	USD	JPY	11.04.2019	594.610	65.480.000	3	-
Barclays Capital	USD	GBP	11.04.2019	401.700	310.000	(2)	-
Barclays Capital	USD	GBP	11.04.2019	203.854	154.000	3	-
Barclays Capital	ZAR	USD	11.04.2019	27.684.000	1.983.823	(66)	(0,03)
BNP Paribas	EUR	USD	11.04.2019	900.000	1.036.569	(25)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	USD	11.04.2019	796.000	915.160	(21)	(0,01)
BNP Paribas	GBP	USD	11.04.2019	182.000	237.056	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	11.04.2019	118.571.000	1.074.519	(2)	-
BNP Paribas	JPY	USD	11.04.2019	89.553.000	811.433	(2)	-
BNP Paribas	USD	JPY	11.04.2019	1.353.392	147.164.000	23	0,01
BNP Paribas	USD	EUR	11.04.2019	743.451	655.000	7	-
BNP Paribas	USD	JPY	11.04.2019	363.023	39.499.000	6	-
BNP Paribas	USD	JPY	11.04.2019	302.956	33.110.000	4	-
BNP Paribas	USD	PLN	11.04.2019	200.262	754.000	4	-
BNP Paribas	USD	EUR	11.04.2019	93.235	82.000	1	-
Citigroup	PLN	USD	11.04.2019	685.604	182.769	(4)	-
Citigroup	USD	EUR	11.04.2019	93.195	81.000	2	-
Citigroup	USD	GBP	11.04.2019	235.176	181.000	(1)	-
Deutsche Bank	AUD	JPY	11.04.2019	2.695.000	210.630.689	10	0,01
Deutsche Bank	CAD	NOK	11.04.2019	2.528.044	16.178.000	13	0,01
Deutsche Bank	GBP	USD	11.04.2019	320.000	412.935	4	-
Deutsche Bank	NZD	USD	11.04.2019	3.126.000	2.096.042	36	0,02
Deutsche Bank	USD	CAD	11.04.2019	5.186.655	6.962.000	(26)	(0,01)
Deutsche Bank	USD	NZD	11.04.2019	1.997.476	2.979.000	(35)	(0,02)
Deutsche Bank	USD	AUD	11.04.2019	1.904.135	2.689.000	(6)	-
Deutsche Bank	USD	ZAR	11.04.2019	949.632	13.546.000	11	0,01
Deutsche Bank	USD	ZAR	11.04.2019	927.251	13.443.000	(4)	-
Deutsche Bank	USD	AUD	11.04.2019	206.829	287.000	3	-
Deutsche Bank	USD	AUD	11.04.2019	115.945	163.000	-	-
Goldman Sachs	JPY	USD	11.04.2019	112.520.000	1.035.294	(18)	(0,01)
Goldman Sachs	JPY	USD	11.04.2019	78.290.000	727.158	(19)	(0,01)
Goldman Sachs	USD	JPY	11.04.2019	620.448	69.090.000	(4)	-
Goldman Sachs	USD	NZD	11.04.2019	100.262	149.000	(1)	-
Goldman Sachs	USD	KRW	23.05.2019	1.991.374	2.230.438.000	27	0,01

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
HSBC	JPY	USD	11.04.2019	63.362.000	571.109	2	-
HSBC	MXN	USD	11.04.2019	38.704.000	2.008.698	(16)	(0,01)
HSBC	PLN	USD	11.04.2019	686.000	182.883	(4)	-
HSBC	SGD	USD	11.04.2019	1.065.000	783.940	2	-
HSBC	USD	MXN	11.04.2019	1.973.969	37.486.000	44	0,02
HSBC	USD	EUR	11.04.2019	167.937	149.000	1	-
HSBC	USD	SGD	11.04.2019	139.819	190.000	-	-
JPM Chase	USD	EUR	11.04.2019	996.171	876.000	12	0,01
JPM Chase	USD	EUR	11.04.2019	971.521	862.000	3	-
JPM Chase	USD	CAD	11.04.2019	203.694	275.000	(2)	-
Merrill Lynch	EUR	USD	11.04.2019	716.000	807.819	(3)	-
Merrill Lynch	EUR	USD	11.04.2019	206.000	234.625	(3)	-
Merrill Lynch	USD	EUR	11.04.2019	1.486.458	1.301.000	25	0,01
Merrill Lynch	USD	JPY	11.04.2019	1.209.052	131.470.000	20	0,01
Merrill Lynch	USD	AUD	11.04.2019	1.088.419	1.510.000	16	0,01
Merrill Lynch	USD	JPY	11.04.2019	970.325	107.600.000	(3)	-
Merrill Lynch	USD	JPY	11.04.2019	812.528	88.400.000	13	0,01
Merrill Lynch	USD	JPY	11.04.2019	645.760	71.130.000	3	-
Merrill Lynch	USD	EUR	11.04.2019	389.372	342.000	5	-
Merrill Lynch	USD	JPY	11.04.2019	291.455	32.180.000	-	-
Merrill Lynch	USD	GBP	11.04.2019	286.745	219.000	1	-
Merrill Lynch	USD	GBP	11.04.2019	187.953	142.000	3	-
Morgan Stanley	CHF	USD	11.04.2019	1.936.000	1.978.423	(33)	(0,02)
Morgan Stanley	DKK	USD	11.04.2019	5.909.000	910.043	(21)	(0,01)
Morgan Stanley	EUR	USD	11.04.2019	1.727.000	1.985.636	(45)	(0,02)
Morgan Stanley	EUR	USD	11.04.2019	1.159.000	1.319.579	(17)	(0,01)
Morgan Stanley	EUR	USD	11.04.2019	437.000	496.314	(5)	-
Morgan Stanley	EUR	USD	11.04.2019	275.000	312.523	(4)	-
Morgan Stanley	EUR	USD	11.04.2019	128.000	147.112	(3)	-
Morgan Stanley	EUR	USD	11.04.2019	83.000	94.728	(1)	-
Morgan Stanley	GBP	USD	11.04.2019	900.000	1.166.318	7	-
Morgan Stanley	SEK	USD	11.04.2019	5.540.000	621.211	(24)	(0,01)
Morgan Stanley	USD	NZD	11.04.2019	3.025.976	4.480.000	(30)	(0,02)
Morgan Stanley	USD	EUR	11.04.2019	1.023.498	897.000	16	0,01
Morgan Stanley	USD	EUR	11.04.2019	1.016.298	884.000	23	0,01
Morgan Stanley	USD	EUR	11.04.2019	430.166	374.000	10	0,01
Morgan Stanley	USD	JPY	11.04.2019	206.358	22.070.000	7	-
Morgan Stanley	USD	ZAR	11.04.2019	51.575	736.000	1	-
Royal Bank of Canada	EUR	JPY	11.04.2019	1.693.000	210.314.787	1	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	11.04.2019	156.000	206.320	(3)	-
Royal Bank of Canada	JPY	EUR	11.04.2019	221.329.885	1.778.000	3	-
Royal Bank of Canada	JPY	EUR	11.04.2019	212.360.000	1.681.884	30	0,02

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Royal Bank of Canada	JPY	AUD	11.04.2019	110.063.437	1.429.000	(20)	(0,01)
Royal Bank of Canada	SEK	USD	11.04.2019	18.369.000	2.048.379	(67)	(0,04)
Royal Bank of Canada	USD	GBP	11.04.2019	2.025.446	1.546.000	10	0,01
Royal Bank of Canada	USD	SEK	11.04.2019	2.005.077	18.442.000	15	0,01
Royal Bank of Canada	USD	MXN	11.04.2019	151.907	2.963.000	(1)	-
State Street	CAD	USD	11.04.2019	263.000	197.331	-	-
State Street	EUR	USD	11.04.2019	738.000	844.183	(15)	(0,01)
State Street	GBP	USD	11.04.2019	439.000	575.997	(4)	-
State Street	JPY	USD	11.04.2019	307.233.000	2.824.161	(46)	(0,02)
State Street	JPY	USD	11.04.2019	219.650.000	2.047.599	(62)	(0,03)
State Street	JPY	USD	11.04.2019	101.168.000	928.407	(14)	(0,01)
State Street	JPY	USD	11.04.2019	18.997.000	172.199	-	-
State Street	NZD	USD	11.04.2019	228.000	155.971	-	-
State Street	USD	JPY	11.04.2019	638.130	68.578.000	18	0,01
State Street	USD	EUR	11.04.2019	405.309	352.000	10	0,01
State Street	USD	PLN	11.04.2019	182.609	685.604	4	-
State Street	USD	EUR	11.04.2019	124.663	110.000	1	-
State Street	USD	EUR	11.04.2019	103.895	91.000	2	-
State Street	USD	EUR	11.04.2019	102.022	89.000	2	-
UBS	GBP	USD	11.04.2019	271.000	344.950	8	-
UBS	MXN	USD	11.04.2019	14.359.000	723.206	16	0,01
UBS	PLN	USD	11.04.2019	3.886.000	1.033.605	(20)	(0,01)
UBS	USD	AUD	11.04.2019	6.683.095	9.477.000	(50)	(0,03)
UBS	USD	MXN	11.04.2019	1.045.236	20.238.000	3	-
UBS	USD	JPY	11.04.2019	949.697	102.651.000	22	0,01
UBS	USD	EUR	11.04.2019	367.010	320.000	7	-
UBS	USD	GBP	11.04.2019	283.725	215.000	3	-
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten						**(493)**	**(0,26)**

Swap-Kontrakte (0,34 %)

Gegenpartei	Währung	Ablaufdatum	Nominalbetrag	Zahlungen des Fonds	Einnahmen des Fonds	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Barclays	GBP	15.04.2023	7.420.000	UK RPI	3,2250 %	(11)	(0,01)
Barclays	USD	25.10.2023	11.200.000	3,1145 %	Dreimonats-LIBOR USD	(404)	(0,20)
BNP Paribas	USD	28.09.2023	11.300.000	3,0960 %	Dreimonats-LIBOR USD	(393)	(0,21)
Citigroup	EUR	15.04.2027	8.820.000	EU CPI EUR	1,3450 %	(36)	(0,02)
Goldman Sachs	EUR	29.04.2021	44.080.000	(0,1295 %)	Sechsmonats-EUR EURIBOR	(68)	(0,04)
Goldman Sachs	EUR	29.04.2029	8.990.000	Sechsmonats-EUR EURIBOR	0,7700 %	288	0,15
UBS	SEK	09.01.2021	452.200.000	Dreimonats-SEK STIBOR	0,1663 %	14	0,01
UBS	USD	04.09.2023	15.140.000	Dreimonats-LIBOR USD	2,8200 %	341	0,18
UBS	USD	25.06.2024	12.080.000	Dreimonats-LIBOR USD	2,3750 %	60	0,03

Gegenpartei	Währung	Ablaufdatum	Nominalbetrag	Zahlungen des Fonds	Einnahmen des Fonds	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
UBS	USD	04.09.2028	8.050.000	2,9345 %	Dreimonats-LIBOR USD	(364)	(0,19)
UBS	USD	25.06.2049	2.670.000	2,7250 %	Dreimonats-LIBOR USD	(73)	(0,04)
Nicht realisierte Verluste aus Swap-Kontrakten						**(646)**	**(0,34)**
Nicht realisierte Verluste aus Derivaten						**(745)**	**(0,39)**
Summe Wertpapieranlagen						**178.363**	**93,93**
Sonstiges Nettovermögen						**11.526**	**6,07**
Summe Nettovermögen						**189.889**	**100,00**

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

Indian Bond

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der Indian Bond – A Thesaurierungsanteile um 12,05 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der Markit iBoxx Asia India Index, um 13,82 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Indische Anleihen erlebten im ersten Halbjahresberichtszeitraum eine stabile Erholung, als eine Reihe marktfreundlicher Ereignisse dabei half, die Stimmung zu verbessern. Während des Berichtszeitraums haben niedriges Wachstum und geringe Inflationserwartungen (vor dem Hintergrund, dass die Brent-Rohölpreise um 17 % gefallen sind) die positive Dynamik der inländischen Anleihen aufrechterhalten. Als Netto-Ölimporteur verringern niedrigere Rohölpreise den importierten Inflationsdruck und das Leistungsbilanzdefizit. Die Reserve Bank of India (RBI), für die ein neuer Governor ernannt wurde, hat im Februar die Leitzinsen gesenkt und seine Haltung von falkenartig zu neutral geändert. Die Anleger begrüßten diese Entscheidung, ebenso wie die Entscheidung der RBI, mittels Offenmarktgeschäften mehr Liquidität in das Bankensystem einzuspeisen. All diese Entwicklungen überschatteten die kurzen Spannungen, die sich durch einige Kreditausfälle von Nichtbanken-Finanzgesellschaften (NBFCs) ergaben. Insbesondere Unternehmensanleihen hatten darunter zu leiden, da Kreditausfälle in Indien größtenteils unbekannt waren. Ängste einer „Ansteckung" wurden jedoch schnell zerstreut, als die Aufsichtsbehörden einschritten und die Maßgaben der Kreditvergabe für diese Unternehmen lockerten. Zusätzlich gab es Sorgen bezüglich einer möglichen Verzögerung bei der Haushaltskonsolidierung, nachdem der Übergangshaushalt der Regierung größere Ausgaben vorsah, um vor der Parlamentswahl im ländlichen Raum um Stimmen zu werben. Diese Sorgen blieben jedoch nicht fortbestehen. Die offensichtlich schnelle Lösung bezüglich der Streitigkeiten an der Grenze mit Nachbar Pakistan schien sich zugunsten Premierminister Narendra Modi auszuwirken, indem es seine Beliebtheit steigerte und Hoffnung auf politische Kontinuität schürte, falls er die Wahl gewinnen sollte.

Während des Berichtszeitraums sind die Renditen für Staats- und Unternehmensanleihen entlang der Kurve gefallen, wobei die kurzfristigen Anleihen die längerfristigen übertrafen. Die 3- und 10-jährigen Staatsanleihen fielen um 120 BP bzw. 70 BP auf 6,8 % bzw. 7,3 %. Hoch bewertete Unternehmensanleihen fielen um 100 BP bzw. 70 BP auf 7,6 % bzw. 8,5 %. Währenddessen gehörte die indische Rupie vor dem Hintergrund solider Kapitalzuflüsse zu den asiatischen Währungen mit der besten Performance, angetrieben von möglichen Abmachungen, etwa der Plan der Regierung, seine Beteiligung am lokalen Kreditgeber Axis Bank zu verkaufen sowie der Erwerb einer Beteiligung am inländischen Telekommunikationsunternehmen Bharti Airtel durch Singapurs Staatsfonds GIC.

Portfolioüberblick

Im Bereich der Portfolioaktivität haben wir die Laufzeit verlängert und angesichts des anfänglichen Abverkaufs am Markt und der Hoffnung auf Zinssenkungen zunächst unser Engagement in Staatsanleihen erhöht. Nachdem sich der Markt erholt hat und die Zinssenkungen fest eingepreist wurden, haben wir diese Haltung umgekehrt, die Laufzeit verringert und unser Engagement in Staatsanleihen reduziert. Anschließend haben wir unsere Allokation bei kurzfristigen Anleihen erhöht, insbesondere Unternehmensanleihen, die einen ansprechenderen Spread aufwiesen.

Im Laufe des Berichtszeitraums trugen sowohl die Zins- als auch die Währungsstrategien des Portfolios zur Gesamtrendite bei, während die Anleiherenditen sanken und die indische Rupie gegenüber dem US-Dollar um fast 5 % an Wert zulegte. Insbesondere unsere Strategie, im Vergleich zu unseren Wettbewerbern eine Position mit längerer Laufzeit zu halten, wirkte sich im vierten Quartal 2018 positiv auf die Performance aus.

Ausblick

Das BIP hat sich letztlich verlangsamt, nach den Auswirkungen des NBFC-Sektors und den strafferen Liquiditätskonditionen. Tatsächlich könnte sich das Wachstum weiter mindern, wenn Konjunkturmaßnahmen nicht schnell genug greifen und die Erträge der Landwirte, und somit der ländliche Verbrauch, stagnieren. Probleme beim Eindämmen des Haushaltsdefizits, infolge ausbleibender Verbesserungen der Steuererhebung, könnten sich ebenfalls auf die Marktstimmung auswirken.

Ungeachtet dieser Widerstände sind wir optimistisch bezüglich indischer Anleihen, die weiterhin zu unseren beliebtesten Handelsgeschäften gehören. Die RBI kümmerte sich proaktiv um die Behebung der Spannungen im Finanzsektor und hat kürzlich eine Währungsswap-Auktion in Höhe von 5 Mrd. USD angekündigt Die Entscheidung, den Banken US-Dollar abzukaufen und im Gegenzug indische Rupien anzubieten, sollte die Liquiditätsknappheit abmildern. Im Wesentlichen bleibt Indien die weltweit am schnellsten wachsende große Volkswirtschaft, unterstützt durch eine junge Bevölkerung und eine wachsende Mittelschicht mit einem hohen Kompetenzniveau im Bereich der Informationstechnologie und des Ingenieurwesens. Die heimisch orientierte Volkswirtschaft bedeutet auch, dass sie äußeren Schocks gegenüber relativ isoliert ist. Ein Sieg der Regierungspartei Bharatiya Janata Party würde sicherstellen, dass die Reformen rasch fortgesetzt werden.

Wir glauben, dass die Geldpolitik auf kurzfristige Sicht weiterhin neutral bleiben wird, wobei die Möglichkeit besteht, dass es im weiteren Verlauf des Jahres bei günstigem Inflationsdruck eine weitere Zinssenkung gibt, was den Staatsanleihen-Markt festigen wird. Die Unternehmensanleihen erscheinen weiterhin attraktiv, was durch eine Lockerung des Finanzierungsumfelds, gute Fundamentaldaten und geeignete Spreads unterstützt wird.

Asian Fixed Income Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	292.252
Bankguthaben		6.802
Zinsforderungen		9.540
Forderungen aus Zeichnungen		367
Summe Aktiva		**308.961**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		211
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		930
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	246
Sonstige Verbindlichkeiten		484
Summe Passiva		**1.871**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**307.090**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		312.864
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		10.736
Realisierte Nettoverluste		(13.494)
Nicht realisierte Nettogewinne		37.085
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		52.837
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(89.435)
Nettoertragsausgleich	10	(944)
Gezahlte Dividenden	5	(2.559)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**307.090**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	11.977
Bankzinsen		29
Summe Erträge		**12.006**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	818
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	448
Sonstige Betriebskosten		4
Summe Aufwendungen		**1.270**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**10.736**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(11.239)
Realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten		(2.361)
Realisierte Währungsgewinne		106
Realisierte Nettoverluste		**(13.494)**
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Wertpapieranlagen		36.745
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Devisenterminkontrakten		307
Nicht realisierte Währungsgewinne		33
Nicht realisierte Nettogewinne		**37.085**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**34.327**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc EUR	A Acc Hedged EUR	A Acc USD	A MInc EUR	A MInc Hedged SGD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	79.878	84.712	4.210.319	149.254	915
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	47.584	41.846	1.073.627	200	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(12.995)	(6.840)	(1.272.620)	(70.280)	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**114.467**	**119.718**	**4.011.326**	**79.174**	**915**
Nettoinventarwert je Anteil	**11,8967**	**9,3772**	**11,8546**	**9,7445**	**9,9938**

	A MInc USD	A MIncA USD	I Acc Hedged EUR	I Acc USD	I MInc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	1.594.998	1.311.869	4.693.301	6.278.920	3.304.919
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	152.618	255.536	60.698	266.549	378.745
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(292.476)	(316.431)	(3.051.805)	(1.403.023)	(231.637)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**1.455.140**	**1.250.974**	**1.702.194**	**5.142.446**	**3.452.027**
Nettoinventarwert je Anteil	**9,7073**	**8,9782**	**10,2761**	**12,0838**	**9,7081**

	W Acc USD	X Acc GBP	X Acc USD	X MInc GBP	X MInc Hedged EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	6.745	306.244	1.301.903	298.765	40.635
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	3.212	2.166.623	94.435	32.862	6.625
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(7)	(57.363)	(164.130)	(26.315)	(575)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**9.950**	**2.415.504**	**1.232.208**	**305.312**	**46.685**
Nettoinventarwert je Anteil	**9,6667**	**9,9511**	**12,0657**	**8,9940**	**9,8352**

	X MInc USD	Z Acc USD	Z MInc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	157.149	5.169.305	1.532.926
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	24.017	9.000	48.974
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(19.296)	(1.168.207)	(75.156)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**161.870**	**4.010.098**	**1.506.744**
Nettoinventarwert je Anteil	**9,2380**	**12,3006**	**9,3071**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen
Zum 31. März 2019

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 95,17 %					
Anleihen 95,17 %					
Unternehmensanleihen 46,74 %					
Indien 46,74 %					
Adani Transmission	10,2500	15.04.2021	700.000.000	10.461	3,41
Axis Bank	7,6000	20.10.2023	450.000.000	6.383	2,08
Axis Bank	8,8500	05.12.2024	400.000.000	5.925	1,93
GAIL India	8,3000	23.02.2022	50.000.000	739	0,24
HDFC Bank	7,9500	21.09.2026	900.000.000	12.718	4,13
Housing Development Finance	VAR	22.06.2020	300.000.000	4.534	1,48
Housing Development Finance	9,0500	20.11.2023	250.000.000	3.745	1,22
Housing Development Finance	7,6000	26.06.2020	250.000.000	3.621	1,18
Housing Development Finance	7,9000	24.08.2026	100.000.000	1.397	0,45
ICICI Bank	7,6000	07.10.2023	700.000.000	10.016	3,26
ICICI Bank	9,2500	04.09.2024	200.000.000	3.034	0,99
Indiabulls Housing Finance	8,9000	26.09.2021	750.000.000	10.814	3,52
Indiabulls Housing Finance	8,7500	26.09.2021	100.000.000	1.437	0,47
Indian Railway Finance	8,4500	04.12.2028	750.000.000	10.987	3,57
Indian Railway Finance	8,7900	04.05.2030	100.000.000	1.489	0,48
National Bank for Agriculture and Rural Development	8,5000	31.01.2023	250.000.000	3.685	1,20
National Bank for Agriculture and Rural Development	7,2000	21.10.2031	100.000.000	1.336	0,44
NHPC	8,2400	27.06.2031	150.000.000	2.208	0,72
NHPC	8,5400	26.11.2023	50.000.000	741	0,24
NTPC	9,1700	22.09.2024	200.000.000	3.012	0,98
NTPC	8,1000	27.05.2031	150.000.000	2.075	0,68
Power Finance	7,6300	14.08.2026	250.000.000	3.384	1,10
Power Finance	8,3900	19.04.2025	200.000.000	2.862	0,93
Power Finance	7,3500	22.11.2022	50.000.000	704	0,23
Power Grid of India	9,3000	04.09.2029	250.000.000	3.839	1,25
Power Grid of India	7,3000	19.06.2027	250.000.000	3.398	1,11
Power Grid of India	7,3600	17.10.2026	150.000.000	2.062	0,67
REC	8,0100	24.03.2028	150.000.000	2.087	0,68
Reliance Industries	7,0000	31.08.2022	300.000.000	4.317	1,41
Reliance Industries	8,6500	11.12.2028	250.000.000	3.613	1,18
Reliance Jio Infocomm	8,9500	04.10.2020	500.000.000	7.395	2,41

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Rural Electrification	8,5700	21.12.2024	400.000.000	5.892	1,92
Rural Electrification	8,2700	06.02.2025	250.000.000	3.632	1,18
				143.542	**46,74**
Summe Unternehmensanleihen				**143.542**	**46,74**
Staatsanleihen 48,43 %					
Indien 48,43 %					
Andhra Pradesh (Bundesstaat)	8,5900	23.01.2023	650.000.000	9.856	3,21
Export-Import Bank of India	8,8800	18.10.2022	250.000.000	3.810	1,24
Export-Import Bank of India	8,2500	23.06.2031	200.000.000	2.838	0,92
Export-Import Bank of India	8,3750	24.07.2025	150.000.000	2.202	0,72
Export-Import Bank of India	8,1100	11.07.2031	150.000.000	2.106	0,69
Export-Import Bank of India	8,1500	21.01.2030	50.000.000	707	0,23
Gujarat (State of)	7,5200	24.05.2027	250.000.000	3.573	1,16
Gujarat (State of)	7,2000	14.06.2027	250.000.000	3.504	1,14
Indien (Republik)	8,6000	02.06.2028	1.275.200.000	19.778	6,45
Indien (Republik)	8,2400	15.02.2027	1.100.000.000	16.592	5,41
Indien (Republik)	7,5900	11.01.2026	830.000.000	12.176	3,96
Indien (Republik)	8,1500	24.11.2026	640.000.000	9.659	3,15
Indien (Republik)	8,3300	07.06.2036	601.400.000	9.246	3,01
Indien (Republik)	7,7300	19.12.2034	500.000.000	7.282	2,37
Indien (Republik)	8,1300	22.06.2045	463.050.000	7.042	2,29
Indien (Republik)	8,1700	01.12.2044	445.100.000	6.821	2,22
Indien (Republik)	7,8800	19.03.2030	440.000.000	6.509	2,12
Indien (Republik)	7,1600	20.05.2023	400.000.000	5.828	1,90
Indien (Republik)	6,6200	28.11.2051	200.000.000	2.558	0,83
Indien (Republik)	8,3000	02.07.2040	110.000.000	1.685	0,55
Indien (Republik)	7,3500	22.06.2024	100.000.000	1.467	0,48
Karnataka (State of)	8,9200	07.03.2022	200.000.000	3.020	0,98
Maharashtra (State of)	8,6700	24.02.2026	500.000.000	7.621	2,48
Maharashtra (State of)	7,3300	13.09.2027	200.000.000	2.830	0,92
				148.710	**48,43**
Summe Staatsanleihen				**148.710**	**48,43**
Summe Anleihen				**292.252**	**95,17**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**292.252**	**95,17**

Derivate (0,08 %)
Devisenterminkontrakte (0,08 %)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	EUR	USD	02.04.2019	1.696	1.904	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	24.939.327	28.424.673	(247)	(0,08)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	795.145	906.269	(8)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	449.787	512.646	(4)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	300.000	339.141	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	258.288	294.868	(3)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	162.651	184.908	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	119.271	135.620	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	100.378	114.276	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	10.336	11.800	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	9.891	11.266	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	7.540	8.573	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	6.242	7.126	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	5.582	6.375	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	4.949	5.610	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	3.146	3.578	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	2.750	3.126	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	2.431	2.768	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	989	1.118	-	-
BNP Paribas	INR	USD	21.06.2019	153.478.600	2.200.000	(10)	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	8.948	6.604	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	124	92	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	62	46	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	55	41	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	52	39	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	49	36	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	5.582.570	4.938.514	3	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	1.722.081	1.518.592	6	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	1.157.720	1.015.310	11	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	585.742	512.085	7	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	155.667	136.165	2	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	10.448	9.185	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	10.016	8.762	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	5.301	4.635	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	4.775	4.180	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	4.114	3.599	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	1.915	1.696	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	14.06.2019	53	72	-	-

	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	**(246)**	**(0,08)**
Nicht realisierte Verluste aus Derivaten	**(246)**	**(0,08)**
Summe Wertpapieranlagen	**292.006**	**95,09**
Sonstiges Nettovermögen	**15.084**	**4,91**
Summe Nettovermögen	**307.090**	**100,00**

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

Indian Equity

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der Indian Equity – A Thesaurierungsanteile um 4,95 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der MSCI India Index, um 9,87 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Die MSCI-Angaben sind nur für Ihre interne Nutzung konzipiert. Sie dürfen in keiner Weise reproduziert oder weiterverbreitet werden und sind nicht als Grundlage für ein Finanzinstrument, ein Produkt oder einen Index sowie Bestandteile derselben zu verwenden. Keine der MSCI-Angaben ist als Investmentberatung zu verstehen oder stellt eine Empfehlung dar, eine Investmententscheidung zu treffen (oder von einer solchen Abstand zu nehmen). Sie dürfen keinesfalls in dieser Hinsicht verwendet werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Orientierung oder Garantie für zukünftige Wertentwicklungsanalysen, Prognosen oder

Vorhersagen verwendet werden.

Die MSCI-Angaben werden „wie besehen" bekanntgegeben. Jegliche Risiken, die mit einer Verwendung derselben einhergehen, werden vom Nutzer getragen. MSCI, seine verbundenen Unternehmen und Dritte, die an der Erfassung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen (zusammen die „MSCI-Parteien"), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (insbesondere jede Haftung für die Ursprünglichkeit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Schutzrechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorangegangenen übernehmen die MSCI-Parteien keine Haftung für direkte, indirekte, besondere, beiläufig entstandene oder strafbare Schäden, Folgeschäden (insbesondere entgangene Gewinne) oder andere Schäden. **(www.msci.com)**

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Indische Aktien sind im Berichtszeitraum gestiegen und gehörten zu einem der sich besser entwickelnden Märkte in Asien. Zunächst fiel der Markt angesichts Sorgen knapper werdender Liquidität durch den Zahlungsausfall von IL&FS, doch er erholte sich anschließend, nachdem die Ölpreise fielen und die Reserve Bank of India (RBI) einschritt, um die Liquiditätsknappheit zu mildern, und die Währung unterstützte. Eine Lockerung der Spannungen mit Pakistan wirkte sich ebenfalls positiv auf die Anlegerstimmung aus. Der Finanzsektor hat sich in den sechs Monaten am meisten weiterentwickelt. Zusätzlich haben die geldpolitischen Maßnahmen der RBI sowie die Ernennung eines neuen marktfreundlichen Governor für zusätzlichen Optimismus gesorgt.

Der gemäßigten Haltung der Fed entsprechend, die dafür nachlassendes Wachstum und ein günstiges inflationäres Umfeld anführt, hat die RBI die Zinsen im ersten Quartal des Jahres zwei Mal gesenkt. Anleger begrüßten ebenfalls den Übergangshaushalt, der Steuervergünstigungen für die Mittelschicht und Zuschüsse für ländliche Haushalte sowie Senkungen der Steuer auf Waren und Dienstleistungen („Goods and Services Tax"; GST) vorsah. Dadurch sollte der Verbrauch angekurbelt werden und ein gutes Zeichen sein für unsere Konsumtitel und Privatbanken sein.

Portfolioüberblick

Das Portfolio schnitt schlechter ab als die Benchmark, vor allem bedingt durch unsere Wertpapierauswahl im Finanzbereich. Während eine fehlende Beteiligung an Axis Bank, ICICI Bank und Yes Bank die relative Performance beeinträchtige, wirkte sich unser Engagement in Piramal Enterprises, Kotak Mahindra Bank und HDFC Bank positiv aus. Die beste Performance kam dabei durch Piramal Enterprises, eine Nichtbanken-Finanzgesellschaft (NBFC). Wir glauben, dass sie zu den besser verwalteten Unternehmen gehört. Wir haben unsere Position aufgebaut, als die Aktie wahllos zusammen mit anderen abverkauft wurde. Seitdem hat sie sich gut erholt. Derweil konnten Kotak Mahindra Bank und HDFC Bank mit soliden Franchises im Privatkredit- und Einlagengeschäft Fortschritte erzielen. Diese Banken werden weiterhin von den Liquiditätsproblemen des NBFC-Sektors profitieren.

Andernorts wirkte der Informationstechnologiesektor, vor allem Mphasis, abträglich, da die stärker werdende Rupie und Lohnsteigerungen die Margen beeinträchtigten. Das geringere Engagement im Energiebereich beeinflusste die Performance ebenfalls negativ. Die fehlende Beteiligung an Reliance Industries wirkte belastend, da das Unternehmen angesichts verbesserter Petrochemie- und Telekommunikations-Geschäftsbereiche einen Anstieg verzeichnete. Wir sind nach wie vor nicht davon überzeugt, dass sich seine Governance-Standards und Kapitaldisziplin verbessert haben.

Auf Einzeltitelebene hat das Gesundheitsunternehmen Sun Pharmaceuticals an Wert verloren, da es gegen seine Promoter Vorwürfe im Zusammenhang mit der Unternehmensführung gibt. Wir haben die Aktie verkauft. Darüber hinaus erlebte unsere Automobilbeteiligung Hero MotoCorp einen Rückgang der Motorradverkäufe. Wir erwarten jedoch, dass sie von einer Erholung der Ausgaben im ländlichen Bereich profitieren werden.

Positiver zeigte sich unsere Unternehmensauswahl im Rohstoffsektor, die zusätzlich zu unseren oben erwähnten Finanztiteln die Verluste begrenzen konnte. Aufgrund geringerer Einsatzkosten, besserer Margen und GST-Steuersenkungen für erschwinglichen Wohnraum, was die Nachfrage steigern konnte, erzielte Asian Paints Fortschritte.

Hinsichtlich der Portfolioaktivität haben wir eine Position in Gruh Finance initiiert. Es ist ein gut geführtes Unternehmen für die Finanzierung erschwinglichen Wohnraums, das von Wachstumsmöglichkeiten und einem verbesserten Finanzierungs-Franchise profitieren wird, nachdem es mit Bandhan Bank fusioniert.

Andere wesentliche Portfolioaktivitäten sind eine Beteiligung an Boschs Rückkaufprogramm, angesichts der attraktiven Bewertung, sowie am Aktienrückkaufprogramm von Mphasis mit einer Prämie von 45 % gegenüber dem Markt. Unterdessen haben wir angesichts der Marktvolatilität SBI Life, Maruti Suzuki und Bandhan Bank ergänzt. Alle drei Titel wurden erst kürzlich in das Portfolio aufgenommen.

Wir finanzierten es durch den Verkauf von Sun Pharmaceutical, das durch ein schwieriges aufsichtsrechtliches Umfeld belastet wurde. Zudem veräußerten wir Emami, da das Markenportfolio und die Veräußerungsstrategie nicht unseren Erwartungen entsprachen, und Bharti Airtel, aufgrund des schwierigen betrieblichen Umfelds.

Im Verlauf des Berichtszeitraums besuchten unsere Fondsmanager Indien, um sich mit den Geschäftsführungen verschiedener aktueller und potenzieller Beteiligungen auszutauschen. Zu den wichtigsten Erkenntnissen dieser Reise

gehören: hochwertige Unternehmen spürten keine Auswirkungen der Liquiditätsknappheit nach den Zahlungsausfällen der Nichtbanken-Finanzgesellschaften (NBFC) und von IL&FS; die Verbrauchernachfrage bleibt konstant; und Reformmaßnahmen, die zur Bekämpfung der Unternehmensinsolvenz und nicht ertragreicher Vermögenswerte von Banken eingeführt wurden, werden sich langfristig als vorteilhaft erweisen.
Nach der Rückkehr unserer Fondsmanager fühlten sie sich in ihrem Entschluss bestärkt, in Unternehmen investiert zu bleiben, die auf indische Verbraucher ausgerichtet sind. Es wird erwartet, dass der Verbrauch infolge höherer Löhne steigen wird. Wir sind der Auffassung, dass unsere Beteiligungen wie Hindustan Unilever davon profitieren werden. Das Unternehmen ist gut aufgestellt – mit einem stabilen Vertriebsnetzwerk, zielorientierter regionsspezifischer Produkte und einer effizienten Kostenbasis. HDFC Bank ist bezüglich der Prognosen zum Kreditwachstum optimistisch eingestellt und verfügt in dem aktuell für Einlagen schwierigeren Klima über eine bessere Ausgangslage als viele andere. Der Ausblick für den Rohstoffsektor hat sich gebessert. Infrastrukturentwicklung und erschwinglicher Wohnraum, in Kombination mit Steuer- und Zinssenkungen, kamen den Immobilienunternehmen, einschließlich Asian Paints und Ultratech Cement, zugute.

Ausblick

Indien ist die weltweit am schnellsten wachsende große Volkswirtschaft, unterstützt durch stabile Mikrodynamiken und eine vorsichtige Fiskalpolitik. Es ist externen Themen gegenüber relativ isoliert. Im eigenen Land sind die bevorstehenden Parlamentswahlen der wichtigste Faktor. Die neuesten Umfragen sehen zunehmend die Regierungspartei im Aufschwung. Ein Sieg von BJP würde bedeuten, dass die strukturellen Reformen fortgesetzt werden. Obwohl dies positiv für den Markt sein kann, wird die Volatilität bleiben. Dadurch könnten sich für uns jedoch Möglichkeiten ergeben, Positionen in hochwertigen Unternehmen zu attraktiven Bewertungen aufzubauen. Grundsätzlich bleibt Indien ein attraktives Land. Seine große inländische verbraucherbasierte Volkswirtschaft ist in der Lage, äußeren Schocks zu trotzen. Das Wachstum bleibt auf einem überzeugenden Niveau, untermauert von einer jungen Bevölkerung und einer wachsenden Mittelschicht. Indien hat auch gute Kenntnisse im Bereich der Informationstechnologie und im Ingenieurswesen gefördert, was sich bei der nächsten Welle der Digitalisierung und Innovation als hilfreich erweisen wird. Darüber hinaus wird erwartet, dass Maßnahmen zur Bekämpfung der Unternehmensinsolvenz und nicht ertragreicher Vermögenswerte die Volkswirtschaft weiter stärken werden.

In solch einem Umfeld wollen wir in einem gut geführten Unternehmen mit Preisbildungsmacht und solider Bilanz, die auch in Zeiten des Marktabschwungs widerstandsfähig sin, investiert bleiben. Zusätzlich werden diese Unternehmen weiterhin von den grundlegenden langfristigen Verbrauchertrends in Indien profitieren. Wir glauben, dass sich unsere Beteiligungen langfristig positiv auswirken.

Asian Equities Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	1.768.855
Bankguthaben		59.315
Zins- und Dividendenforderungen		96
Forderungen aus Zeichnungen		1.300
Forderungen aus dem Verkauf von Wertpapieranlagen		13.537
Sonstige Vermögenswerte		10.568
Summe Aktiva		**1.853.671**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		16.970
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		1.916
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		2.890
Sonstige Verbindlichkeiten		18.095
Summe Passiva		**39.871**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**1.813.800**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		1.809.127
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		(1.425)
Realisierte Nettogewinne		9.198
Nicht realisierte Nettogewinne		90.430
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		163.963
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(257.493)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**1.813.800**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	5.829
Bankzinsen		258
Summe Erträge		**6.087**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	5.048
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	2.440
Sonstige Betriebskosten		24
Summe Aufwendungen		**7.512**
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		**(1.425)**
Realisierte Gewinne aus Wertpapieranlagen		9.990
Realisierte Währungsverluste		(792)
Realisierte Nettogewinne		**9.198**
Zunahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Wertpapieranlagen		90.500
Nicht realisierte Währungsverluste		(70)
Nicht realisierte Nettogewinne		**90.430**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**98.203**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc EUR	A Acc GBP	A Acc USD	I Acc USD	X Acc EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	600.786	491.594	2.439.807	1.235.333	113.388
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	371.105	35.581	387.650	84.720	1.387
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(343.180)	(22.019)	(421.593)	(234.375)	(97.065)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**628.711**	**505.156**	**2.405.864**	**1.085.678**	**17.710**
Nettoinventarwert je Anteil	**18,7710**	**121,0312**	**157,4581**	**174,5975**	**19,7848**

	X Acc GBP	X Acc USD	Z Acc USD	Z AInc USD	Z SInc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	1.615.410	734.063	54.163.122	384.703	640
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	214.040	220.247	3.545.575	23.690	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(184.765)	(233.292)	(6.784.478)	-	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**1.644.685**	**721.018**	**50.924.219**	**408.393**	**640**
Nettoinventarwert je Anteil	**20,9968**	**17,0509**	**21,3747**	**15,4757**	**10,1642**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 97,52 %			
Aktien 97,52 %			
Kommunikationsdienstleistungen 1,07 %			
Bharti Infratel	4.304.317	**19.448**	**1,07**
Nichtbasiskonsumgüter 6,80 %			
Bosch	179.631	47.147	2,60
Hero MotoCorp	1.192.000	43.938	2,42
Maruti Suzuki India	335.000	32.260	1,78
		123.345	**6,80**
Grundbedarfsgüter 17,61 %			
Godrej Consumer Products	5.332.662	52.703	2,91
Hindustan Unilever	3.645.756	89.795	4,95
ITC	24.243.518	103.816	5,72
Nestle India	461.062	73.018	4,03
		319.332	**17,61**
Finanzwerte 23,45 %			
Aditya Birla Capital	5.477.141	7.642	0,42
Bandhan Bank	3.793.786	28.770	1,59
Gruh Finance	2.500.000	9.957	0,55
HDFC Bank	1.889.887	63.151	3,48
Housing Development Finance	6.330.000	179.598	9,89
Kotak Mahindra Bank	4.907.000	94.497	5,21
Max Financial Services	1.414.455	8.856	0,49
SBI Life Insurance	3.920.000	32.961	1,82
		425.432	**23,45**
Gesundheitswesen 8,29 %			
GlaxoSmithKline Pharmaceuticals	1.052.558	19.674	1,08
Piramal Enterprises	2.261.617	89.927	4,96
Sanofi India	479.050	40.807	2,25
		150.408	**8,29**
Industrie 5,37 %			
ABB India	1.509.507	28.609	1,58
Container	9.039.437	68.717	3,79
		97.326	**5,37**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Informationstechnologie 19,53 %			
Cognizant Technology Solutions 'A'	528.000	38.240	2,11
Infosys	10.758.590	115.324	6,36
Mphasis	3.935.589	56.686	3,13
Tata Consultancy Services	4.985.702	143.976	7,93
		354.226	**19,53**
Grundstoffe 14,40 %			
Ambuja Cements	4.455.787	15.123	0,83
Asian Paints	3.685.000	79.219	4,37
Castrol India	7.370.000	17.684	0,97
Grasim Industries	3.974.004	49.363	2,72
Shree Cement	133.000	35.941	1,98
Ultratech Cement	1.108.060	63.938	3,53
		261.268	**14,40**
Versorger 1,00 %			
Gujarat Gas	8.387.155	**18.070**	**1,00**
Summe Aktien		**1.768.855**	**97,52**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**1.768.855**	**97,52**
Summe Wertpapieranlagen		**1.768.855**	**97,52**
Sonstiges Nettovermögen		**44.945**	**2,48**
Summe Nettovermögen		**1.813.800**	**100,00**

Japanese Equity

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 fiel der Wert der Japanese Equity – A Thesaurierungsanteile um 14,70 %. Demgegenüber fiel die Benchmark, der MSCI Japan Index, um 10,67 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, JPY.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, JPY.

Die MSCI-Angaben sind nur für Ihre interne Nutzung konzipiert. Sie dürfen in keiner Weise reproduziert oder weiterverbreitet werden und sind nicht als Grundlage für ein Finanzinstrument, ein Produkt oder einen Index sowie Bestandteile derselben zu verwenden. Keine der MSCI-Angaben ist als Investmentberatung zu verstehen oder stellt eine Empfehlung dar, eine Investmententscheidung zu treffen (oder von einer solchen Abstand zu nehmen). Sie dürfen keinesfalls in dieser Hinsicht verwendet werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Orientierung oder Garantie für zukünftige Wertentwicklungsanalysen, Prognosen oder Vorhersagen verwendet werden.

Die MSCI-Angaben werden „wie besehen" bekanntgegeben. Jegliche Risiken, die mit einer Verwendung derselben einhergehen, werden vom Nutzer getragen. MSCI, seine verbundenen Unternehmen und Dritte, die an der Erfassung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen (zusammen die „MSCI-Parteien"), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (insbesondere jede Haftung für die Ursprünglichkeit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Schutzrechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorangegangenen übernehmen die MSCI-Parteien keine Haftung für direkte, indirekte, besondere, beiläufig entstandene oder strafbare Schäden, Folgeschäden (insbesondere entgangene Gewinne) oder andere Schäden. **(www.msci.com)**

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Die japanischen Märkte befanden sich in dem sechsmonatigen Berichtszeitraum im Abschwung, wobei dieser in zwei unterschiedliche Hälften geteilt war. Zunächst gab es eine Schwächung des Aktienmarktes, der dem Rückgang der meisten globalen Märkte entsprach. Befürchtungen einer nachlassenden Weltwirtschaft, Sorgen im Handel und straffere geldpolitische Bedingungen trübten die Stimmung. Zunehmende ausländische Verkäufe und ein stärkerer Yen verschärften den Druck. All das geschah, obwohl die Benchmark zu Beginn des Berichtszeitraums ein 27-Jahres-Hoch erreichte, wobei der vorsichtige Ton unübersehbar war. Amtliche Stellen korrigierten die BIP-Zahlen des dritten Quartals nach einer Reihe von Naturkatastrophen nach unten. In der zweiten Hälfte kehrte der Markt nach dem Abverkauf gegen Ende 2018 zurück. Zunächst wurde die Erholung durch den eher gemäßigten Ausblick der US Federal Reserve, rosige US-Daten und einen scheinbaren Fortschritt in den Handelsgesprächen zwischen den USA und China angetrieben. Diese überwogen die Sorgen bezüglich eines Abschwungs in China sowie bezüglich eines nachlassenden weltweiten Wachstums.

Auf Datenebene übertraf das BIP des vierten Quartals die Prognosen, da sich die Kapitalanlagen nach einer Reihe von Naturkatastrophen im letzten Jahr wieder erholten. Der Ausblick blieb jedoch angesichts schwacher Daten zu Exporten und Betriebsleistungen getrübt. Aufträge für Kernmaschinen, ein führender Indikator für Kapitalausgaben, gingen im Januar zurück, als sich die Zölle von USA und China auf den Welthandel auswirkten. In der Tankan-Umfrage vom März zeigte sich, dass sich das Vertrauen der großen Hersteller auf einem Zweijahrestief befand. Die Bank of Japan hielt ihren Leitzins stabil, da die Inflation zwar stieg, aber unterhalb der Vorhersagen blieb.

Portfolioüberblick

Auf Einzeltitelebene zeigte der Online-Modehändler Zozo eine schlechte Performance, da sein Aktienkurs angesichts eines ungewissen Ausblicks und Sorgen bezüglich eines langsameren Gewinnwachstums schwächelte. Wir haben die Beteiligung zugunsten anderer attraktiverer Gelegenheiten verkauft. Auch Pigeon belastete den Fonds. Dessen Aktien gaben aufgrund Sorgen einer chinesischen Konjunkturabschwächung in Verbindung mit schwachen Ergebnissen des vierten Quartals nach. Wir glauben, dass die Ertragsschwäche auf einmalige Emissionen zurückzuführen war. Wir gehen davon aus, dass Babyprodukte angesichts eines sich zu günstigeren Produkten verändernden Verbraucherverhaltens widerstandsfähig bleiben, sodass das Unternehmen bei sich verschlechternder Verbraucherstimmung auf dem Festland gut aufgestellt ist.

Eine Beteiligung, die den Verlust minderte, was Chugai Pharmaceutical, dessen Aktien durch stabile Exportumsätze seines Medikaments für rheumatoide Arthritis, Actemra, und gesteigerte Erwartungen bezüglich seiner Hämophiliebehandlung Hemlibra an Wert gewonnen haben. Auch Keyence wirkte sich positiv auf den Fonds aus. Das Unternehmen verzeichnete ein stabiles Gewinnwachstum, da es mit seinem Direktvertriebsnetzwerk und seinen Automatisierungslösungen, die den Kunden unmittelbare und greifbare Ersparnisse bieten, auch in einem sich verschlechternden Wirtschaftsklima gut aufgestellt war.

Hinsichtlich der Portfolioaktivität haben wir neben dem schon erwähnten Verkauf von Zozo auch Hoshizaki Electric, ein Hersteller von Großküchengeräten, veräußert. Nachdem die Aufsichtsbehörden eine Fristverlängerung zur Einreichung seines Geschäftsabschlusses ablehnten, gab es Unsicherheiten bezüglich seines Notierungsstatus. Demgegenüber haben wir Tokio Marine Holdings aufgenommen, das zu einer attraktiven Bewertung gehandelt wurde. Es ist der fortschrittlichste der drei größten lokalen Schaden- und Unfallversicherer. Durch die Dominanz des Trios kann jeder von ihnen einen stabilen Cashflow erwirtschaften. Tokio Marine nutzt seine Barmittel, um seine ausländischen Vorstöße in Nischensegmente zu finanzieren. Fast die Hälfte seiner Gewinne wird im Ausland erzielt, wobei es mit seinen ausländischen Transaktionen seine Risiken streuen kann. Der positive Ausblick seiner Renditen für die Anteilinhaber ist hier noch zu erwähnen, da wir davon ausgehen, dass diese schrittweise wachsen werden, während das Unternehmen im Ausland weiter angreift, und dadurch Mehrwert generiert. Wir haben auch eine Position im führenden Drogeriebetreiber Welcia Holdings erworben, eine Tochtergesellschaft des Einzelhandelskonzerns Aeon. Welcia erzielt für seine Branche durchgehend überdurchschnittliche Wachstumsraten – sowohl in Bezug auf die Ausgaben der Kunden als auch den Kundenverkehr. Dies gelingt durch maßgeschneiderte Filialen, den intelligenten Einsatz von Werbeaktionen und einen klaren Fokus auf Apotheken vor Ort, ein struktureller Trend, der von Japans alternder Gesellschaft herrührt. Das Unternehmen kann auch eine ordentliche Erfolgsbilanz hinsichtlich M&As sowie der anschließenden Steigerung der Rentabilität der erworbenen Läden vorweisen. Da das Drogeriesegment im Vergleich zu anderen inländischen Einzelhandelssegmenten noch vergleichsweise fragmentiert ist, können dominantere Akteure, wie etwa Welcia, opportunistische Akquisitionen anvisieren. Wir denken, dass sich sein organisches Wachstum dadurch fortsetzen sollte.

Ausblick

Der japanische Markt hinkt der allgemeinen Erholung der globalen Märkte 2019 noch hinterher. Dies liegt teilweise an den Schwierigkeiten, mit denen sich die Wirtschaft konfrontiert sieht: Japan wird im Herbst wahrscheinlich die Konsumsteuern erhöhen, trotzdem bleiben die Anzeichen eines Anstiegs des globalen Wachstums schwer fassbar. Erfreulicherweise gibt es jedoch Anzeichen für einen Wendepunkt, auch wenn die Erträge der Unternehmen in zyklischen Sektoren weiterhin einen Abschwung zeigen. Erwartungen einer Normalisierung der Handelsströme könnte der Stimmung Auftrieb verleihen, da sich die Handelsgespräche zwischen den USA und China einer Einigung zu nähern scheinen, und da das Eingreifen der chinesischen Regierung mit einer Reihe von Maßnahmen ihre Wirtschaft stabilisiert.

Angesichts dessen bleiben wir vorsichtig, was eine Erholung angeht, auch wenn die Märkte nach dem Einbruch im vierten Quartal 2018 derzeit wieder Boden gutmachen. Die Unternehmen bleiben vorsichtig, mit weiterhin dürftiger Transparenz. Die Kehrseite des ganzen besteht darin, dass der japanische Markt heruntergesetzt wurde. Die Bewertungen der Unternehmen, insbesondere derer mit einem zyklischen Engagement in der chinesischen Wirtschaft, befinden sich am unteren Ende, im Vergleich zu dem Stand in jüngster Vergangenheit. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt glauben wir, dass es wichtig ist, zwischen kurzfristigen zyklischen Emissionen und langfristigem strukturellem Wachstum, das die Gewinne eines Unternehmens stützt, zu unterscheiden. Unsere Herausforderung besteht darin, diese Gelegenheiten herauszufiltern, und Unternehmen zu identifizieren, die über die nötigen wettbewerbsfähigen Vorteile, soliden Bilanzen und Widerstandsfähigkeit verfügen, um diese schwierigen Zeiten zu meistern. Wir glauben, dass sich unsere Geduld auszahlen wird.

Asian Equities Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	JP¥ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	143.237.213
Bankguthaben		1.973.280
Zins- und Dividendenforderungen		985.526
Forderungen aus Zeichnungen		337.278
Forderungen aus dem Verkauf von Wertpapieranlagen		991.053
Sonstige Vermögenswerte		2.104
Summe Aktiva		**147.526.454**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		187.165
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		2.277.505
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	1.108.027
Sonstige Verbindlichkeiten		5
Summe Passiva		**3.572.702**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**143.953.752**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	JP¥ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		301.204.945
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		131.272
Realisierte Nettogewinne		8.827.255
Nicht realisierte Nettoverluste		(56.245.294)
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		32.710.625
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(142.667.919)
Nettoertragsausgleich	10	(7.127)
Gezahlte Dividenden	5	(5)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**143.953.752**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	JP¥ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	1.457.661
Erträge aus Wertpapierleihe	16	36.385
Summe Erträge		**1.494.046**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	1.172.787
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	184.259
Abzüglich: Verrechneter Volumenrabatt	4.3	(2.261)
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren (netto)	4.3	181.998
Vertriebsgebühren	4.1	425
Sonstige Betriebskosten		3.850
Bankzinsen		3.714
Summe Aufwendungen		**1.362.774**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**131.272**
Realisierte Gewinne aus Wertpapieranlagen		9.841.858
Realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten		(1.067.304)
Realisierte Währungsgewinne		52.701
Realisierte Nettogewinne		**8.827.255**
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Wertpapieranlagen		(52.258.627)
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Devisenterminkontrakten		(3.984.836)
Nicht realisierte Währungsverluste		(1.831)
Nicht realisierte Nettoverluste		**(56.245.294)**
Nettoabnahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**(47.286.767)**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc EUR	A Acc GBP	A Acc Hedged CHF	A Acc Hedged EUR	A Acc Hedged USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	679.490	7.112.678	115.033	41.932.274	17.565.897
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	4.375.520	526.500	2.923	4.806.800	919.981
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(2.900.500)	(74.198)	(17.369)	(14.189.998)	(6.310.447)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**2.154.510**	**7.564.980**	**100.587**	**32.549.076**	**12.175.431**
Nettoinventarwert je Anteil	**9,7870**	**3,0945**	**270,3884**	**11,8316**	**12,7759**

	A Acc JPY	A Acc USD	A AInc Hedged EUR	I Acc Hedged EUR	I Acc Hedged USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	58.707.207	6.255.092	96.950	4.878.061	2.306.067
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	10.654.410	1.349.770	152	261.088	49.488
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(33.319.349)	(4.924.444)	(18)	(4.317.674)	(803.592)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**36.042.268**	**2.680.418**	**97.084**	**821.475**	**1.551.963**
Nettoinventarwert je Anteil	**445,8276**	**12,6184**	**9,5527**	**11,9060**	**14,0708**

	I Acc JPY	S Acc Hedged CHF	S Acc Hedged EUR	S Acc JPY	W Acc Hedged USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	713.579	19.794	1.585.301	56.672	67.475
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	73.555	119	119.481	2.661	2.454
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(474.420)	(1.006)	(738.713)	(6.555)	(15.654)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**312.714**	**18.907**	**966.069**	**52.778**	**54.275**
Nettoinventarwert je Anteil	**100.592,0422**	**259,0326**	**11,5185**	**24.892,5838**	**11,2109**

	W Acc JPY	X Acc EUR	X Acc GBP	X Acc Hedged CHF	X Acc Hedged EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	886.348	4.525.863	304.763	234.984	895.369
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	57.539	834.226	27.938	4.215	43.979
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(287.053)	(3.344.344)	(254.537)	(34.459)	(310.974)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**656.834**	**2.015.745**	**78.164**	**204.740**	**628.374**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,0392**	**16,9509**	**17,9988**	**9,2330**	**12,3907**

	X Acc Hedged GBP	X Acc Hedged USD	X Acc JPY	X Acc USD	Z Acc JPY
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	501.852	1.055.159	32.638.179	7.038.799	186.930
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	8.560	876.926	23.979.933	163.681	8.232
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(81.164)	(853.917)	(30.148.601)	(5.591.479)	(29.191)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**429.248**	**1.078.168**	**26.469.511**	**1.611.001**	**165.971**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,6613**	**10,0648**	**19,6860**	**10,5686**	**9.815,2401**

	Z AInc JPY[A]	Z SInc JPY
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	1.229.000	702
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	-	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(1.229.000)	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**-**	**702**
Nettoinventarwert je Anteil	**-**	**869,6102**

[A] Die Anteilklasse wurde am 30. November 2018 geschlossen.

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen
Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert JP¥ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 99,50 %			
Aktien 99,50 %			
Grundstoffe 10,12 %			
Kansai Paint Co∞	1.991.500	4.205.052	2,92
Nippon Paint Holdings Co∞	1.040.000	4.518.800	3,14
Shin-Etsu Chemical Co	630.000	5.841.990	4,06
		14.565.842	**10,12**
Konsumgüter 28,47 %			
Calbee Inc∞	442.000	1.318.265	0,92
Coca-Cola West Co	250.000	702.125	0,49
Denso Corp∞	830.500	3.586.099	2,49
Honda Motor Co∞	545.000	1.631.866	1,13
Japan Tobacco Inc	1.450.000	3.982.425	2,77
Makita Corp∞	1.067.000	4.107.950	2,85
Mandom Corp∞	470.000	1.336.680	0,93
Pigeon Corp	920.000	4.158.400	2,89
Shimano Inc	145.000	2.609.275	1,81
Shiseido	605.000	4.829.110	3,35
Stanley Electric Co Ltd∞	1.232.000	3.666.432	2,55
Toyota Motor Corp∞	570.000	3.699.870	2,57
Yamaha Corporation∞	970.000	5.364.100	3,72
		40.992.597	**28,47**
Dienstleistungen 11,52 %			
East Japan Railway Co	455.000	4.859.400	3,37
Nitori Holdings Co Ltd	195.000	2.787.525	1,94
Seven & i Holdings Co	1.025.020	4.282.534	2,97
USS Co	1.133.000	2.327.182	1,62
Welcia Holdings	620.000	2.328.100	1,62
		16.584.741	**11,52**
Finanzwerte 6,84 %			
AEON Financial Service Co∞	1.099.500	2.477.174	1,72
Japan Exchange Group Inc∞	2.370.000	4.680.750	3,26
Tokio Marine∞	500.000	2.682.250	1,86
		9.840.174	**6,84**
Gesundheitswesen 13,62 %			
Asahi Intecc Co	826.600	4.294.187	2,98

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert JP¥ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Chugai Pharmaceutical Co	690.000	5.244.000	3,64
Shionogi & Co[∞]	655.000	4.485.768	3,12
Sysmex Corp[∞]	835.960	5.587.974	3,88
		19.611.929	**13,62**
Industrie 17,27 %			
Amada Co[∞]	2.121.000	2.321.435	1,61
Daikin Industries Ltd[∞]	345.000	4.472.925	3,11
FANUC Corp[∞]	120.000	2.265.000	1,57
Keyence Corp[∞]	100.476	6.931.336	4,82
Komatsu Ltd[∞]	568.000	1.459.192	1,01
MISUMI[∞]	1.230.200	3.383.050	2,35
Nabtesco Corp[∞]	1.250.000	4.031.250	2,80
		24.864.188	**17,27**
Technologie 7,85 %			
Otsuka Corp	936.500	3.874.769	2,69
Renesas Electronics Corp	2.283.000	1.171.179	0,81
SCSK Corp	829.000	4.084.897	2,85
Yahoo Japan Corp[∞]	7.982.000	2.163.122	1,50
		11.293.967	**7,85**
Telekommunikation 3,81 %			
KDDI Corp[∞]	2.300.000	**5.483.775**	**3,81**
Summe Aktien		**143.237.213**	**99,50**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**143.237.213**	**99,50**

Derivate (0,77 %)
Devisenterminkontrakte (0,77 %)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) JP¥ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	CHF	JPY	02.04.2019	136.780	15.156.833	45	-
BNP Paribas	CHF	JPY	14.06.2019	27.791.074	3.095.970.120	(3.419)	-
BNP Paribas	CHF	JPY	14.06.2019	4.967.178	553.351.561	(611)	-
BNP Paribas	CHF	JPY	14.06.2019	1.918.164	213.686.538	(236)	-
BNP Paribas	CHF	JPY	14.06.2019	730.773	81.232.594	87	-
BNP Paribas	CHF	JPY	14.06.2019	129.940	14.444.052	15	-
BNP Paribas	CHF	JPY	14.06.2019	51.199	5.691.231	6	-
BNP Paribas	CHF	JPY	14.06.2019	2.555	284.747	-	-
BNP Paribas	CHF	JPY	14.06.2019	495	55.220	-	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) JP¥ Tsd.	Summe Nettovermögen %
BNP Paribas	CHF	JPY	14.06.2019	128	14.136	-	-
BNP Paribas	CHF	JPY	14.06.2019	90	10.058	-	-
BNP Paribas	CHF	JPY	14.06.2019	87	9.562	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	01.04.2019	1.303.419	162.351.518	(361)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	01.04.2019	97.312	12.121.016	(27)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	01.04.2019	78.740	9.807.725	(22)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	01.04.2019	68.299	8.507.139	(19)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	02.04.2019	28.809	3.569.427	11	-
BNP Paribas	EUR	JPY	03.04.2019	368.151	45.788.312	(34)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	03.04.2019	54.024	6.719.122	(5)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	03.04.2019	660	82.085	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16.04.2019	395.543.151	49.996.733.403	(842.601)	(0,58)
BNP Paribas	EUR	JPY	16.04.2019	9.964.474	1.244.753.094	(6.468)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16.04.2019	5.325.846	669.155.107	(7.312)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	JPY	16.04.2019	3.727.016	471.028.937	(7.873)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	JPY	16.04.2019	3.608.277	448.327.044	73	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16.04.2019	2.792.947	347.320.712	(241)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16.04.2019	2.770.012	350.087.251	(5.858)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16.04.2019	2.743.990	341.892.350	(897)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16.04.2019	646.054	80.059.207	226	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16.04.2019	10.306	1.289.646	(9)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16.04.2019	7.492	947.608	(17)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16.04.2019	7.193	894.793	(1)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16.04.2019	3.506	436.248	(1)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16.04.2019	2.459	311.046	(5)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16.04.2019	1.272	160.783	(3)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16.04.2019	1.256	159.074	(3)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16.04.2019	994	124.026	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16.04.2019	40	4.987	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	12.608.171	1.594.217.452	(26.504)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	12.497.963	1.580.282.407	(26.272)	(0,02)
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	8.194.149	1.036.094.392	(17.225)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	937.097	118.489.560	(1.970)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	318.551	39.596.187	13	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	253.486	31.677.871	(159)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	217.922	27.087.894	9	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	41.911	5.215.144	(4)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	25.008	3.108.477	1	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	9.350	1.184.513	(22)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	7.208	893.517	3	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	2.762	349.808	(6)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	2.752	348.113	(6)	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) JP¥ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	2.229	277.965	(1)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	2.189	275.765	(4)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	1.255	157.161	(1)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	1.221	152.858	(1)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	934	116.875	(1)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	771	97.237	(1)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	539	67.060	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	496	61.875	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	438	54.638	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	274	34.145	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	220	27.834	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	150	18.849	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	101	12.594	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	67	8.502	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	57	7.239	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	48	5.991	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	41	5.185	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	20	2.545	-	-
BNP Paribas	GBP	JPY	14.06.2019	4.696.170	689.313.711	(13.409)	(0,01)
BNP Paribas	GBP	JPY	14.06.2019	125.782	18.301.620	(198)	-
BNP Paribas	GBP	JPY	14.06.2019	115	16.642	-	-
BNP Paribas	JPY	CHF	14.06.2019	81.912.937	741.603	(612)	-
BNP Paribas	JPY	CHF	14.06.2019	15.174.177	136.780	(47)	-
BNP Paribas	JPY	CHF	14.06.2019	14.731.255	133.370	(110)	-
BNP Paribas	JPY	CHF	14.06.2019	9.966.195	89.627	(7)	-
BNP Paribas	JPY	CHF	14.06.2019	5.568.865	50.418	(42)	-
BNP Paribas	JPY	CHF	14.06.2019	3.536.113	31.776	-	-
BNP Paribas	JPY	CHF	14.06.2019	1.048.347	9.454	(4)	-
BNP Paribas	JPY	CHF	14.06.2019	1.035.006	9.292	1	-
BNP Paribas	JPY	CHF	14.06.2019	986.295	8.947	(9)	-
BNP Paribas	JPY	CHF	14.06.2019	985.673	8.936	(9)	-
BNP Paribas	JPY	CHF	14.06.2019	912.409	8.194	1	-
BNP Paribas	JPY	CHF	14.06.2019	602.826	5.411	1	-
BNP Paribas	JPY	CHF	14.06.2019	587.799	5.329	(5)	-
BNP Paribas	JPY	CHF	14.06.2019	288.855	2.593	-	-
BNP Paribas	JPY	CHF	14.06.2019	287.349	2.574	1	-
BNP Paribas	JPY	CHF	14.06.2019	93.692	841	-	-
BNP Paribas	JPY	CHF	14.06.2019	13.657	123	-	-
BNP Paribas	JPY	CHF	14.06.2019	10.101	91	-	-
BNP Paribas	JPY	CHF	14.06.2019	8.152	74	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	02.04.2019	80.046.027	646.054	(246)	-
BNP Paribas	JPY	EUR	02.04.2019	893.017	7.208	(3)	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) JP¥ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	JPY	EUR	03.04.2019	5.212.575	41.911	4	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16.04.2019	1.149.459.745	9.237.561	1.508	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16.04.2019	908.520.726	7.314.930	(505)	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16.04.2019	685.575.345	5.489.407	3.407	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16.04.2019	682.083.838	5.443.099	5.670	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16.04.2019	461.873.524	3.671.435	5.624	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16.04.2019	266.926.203	2.113.226	4.316	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16.04.2019	162.362.467	1.303.419	387	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16.04.2019	113.550.154	910.482	405	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16.04.2019	108.436.075	857.577	1.865	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16.04.2019	102.555.339	822.719	316	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16.04.2019	98.329.488	780.813	1.298	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16.04.2019	86.632.415	688.161	1.115	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16.04.2019	62.043.010	492.023	899	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16.04.2019	61.955.997	496.089	307	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16.04.2019	60.939.971	486.704	457	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16.04.2019	59.651.686	470.883	1.135	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16.04.2019	46.217.977	369.677	278	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16.04.2019	45.790.963	368.151	41	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16.04.2019	38.105.395	301.599	626	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16.04.2019	22.693.082	179.593	375	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16.04.2019	11.588.600	91.502	218	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16.04.2019	5.834.730	46.816	17	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16.04.2019	1.490.219	12.010	(2)	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16.04.2019	1.410.302	11.313	4	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16.04.2019	1.016.725	8.036	18	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16.04.2019	803.199	6.390	9	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16.04.2019	133.161	1.059	2	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16.04.2019	85.481	676	1	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16.04.2019	5.299	42	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	160.496.683	1.269.791	2.609	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	72.413.555	571.443	1.360	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	67.701.893	535.275	1.145	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	45.370.653	358.135	840	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	43.144.119	344.192	347	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	40.827.747	326.811	192	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	39.815.795	318.362	230	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	27.968.665	224.686	31	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	25.870.615	207.085	121	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	12.222.592	97.059	154	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	12.126.621	97.312	27	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	12.122.457	97.028	58	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) JP¥ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	12.083.606	96.477	88	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	10.913.482	87.482	36	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	10.582.415	84.828	35	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	9.812.261	78.740	22	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	8.511.073	68.299	19	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	8.137.854	65.232	27	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	6.722.099	54.024	5	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	5.447.479	43.258	69	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	3.571.248	28.809	(11)	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	3.365.572	26.627	55	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	3.024.846	24.213	14	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	2.979.074	23.845	14	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	2.868.369	22.770	37	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	2.711.401	21.755	6	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	2.385.225	19.138	6	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	1.942.105	15.506	14	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	1.496.849	12.010	4	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	833.037	6.574	16	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	821.717	6.501	13	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	754.106	6.047	2	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	625.592	4.943	11	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	389.207	3.071	7	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	343.754	2.756	1	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	321.364	2.542	5	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	167.511	1.332	2	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	167.287	1.326	2	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	143.737	1.143	2	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	138.301	1.094	2	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	112.247	904	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	91.055	734	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	82.122	660	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	78.881	635	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	78.672	631	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	26.976	215	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	17.385	139	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	16.758	135	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	12.455	100	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	11.540	91	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	3.684	29	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	3.495	28	-	-
BNP Paribas	JPY	GBP	14.06.2019	15.283.002	105.942	35	-
BNP Paribas	JPY	GBP	14.06.2019	6.533.562	45.115	40	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) JP¥ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	JPY	GBP	14.06.2019	2.743.586	19.006	8	-
BNP Paribas	JPY	GBP	14.06.2019	1.597.072	10.913	26	-
BNP Paribas	JPY	GBP	14.06.2019	91.298	625	1	-
BNP Paribas	JPY	USD	02.04.2019	87.103.937	789.312	(261)	-
BNP Paribas	JPY	USD	16.04.2019	1.350.279.360	12.130.375	9.331	0,01
BNP Paribas	JPY	USD	16.04.2019	1.328.699.495	11.984.647	3.860	-
BNP Paribas	JPY	USD	16.04.2019	510.414.643	4.606.197	1.224	-
BNP Paribas	JPY	USD	16.04.2019	74.276.322	673.669	(194)	-
BNP Paribas	JPY	USD	16.04.2019	51.919.429	466.643	334	-
BNP Paribas	JPY	USD	16.04.2019	40.647.696	369.100	(154)	-
BNP Paribas	JPY	USD	16.04.2019	37.159.223	337.081	(103)	-
BNP Paribas	JPY	USD	16.04.2019	36.903.359	331.302	280	-
BNP Paribas	JPY	USD	16.04.2019	33.516.005	300.782	266	-
BNP Paribas	JPY	USD	16.04.2019	30.333.722	273.177	135	-
BNP Paribas	JPY	USD	16.04.2019	29.816.793	267.843	208	-
BNP Paribas	JPY	USD	16.04.2019	29.726.303	267.914	110	-
BNP Paribas	JPY	USD	16.04.2019	24.970.755	224.718	129	-
BNP Paribas	JPY	USD	16.04.2019	13.067.799	118.492	(31)	-
BNP Paribas	JPY	USD	16.04.2019	8.123.118	73.273	23	-
BNP Paribas	JPY	USD	16.04.2019	6.884.283	62.233	5	-
BNP Paribas	JPY	USD	16.04.2019	3.145.091	28.565	(13)	-
BNP Paribas	JPY	USD	16.04.2019	999.717	9.052	(1)	-
BNP Paribas	JPY	USD	16.04.2019	787.372	7.157	(4)	-
BNP Paribas	JPY	USD	16.04.2019	694.945	6.310	(3)	-
BNP Paribas	JPY	USD	16.04.2019	388.474	3.499	2	-
BNP Paribas	JPY	USD	16.04.2019	331.062	2.975	2	-
BNP Paribas	JPY	USD	16.04.2019	204.287	1.840	1	-
BNP Paribas	JPY	USD	16.04.2019	3.430	31	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	16.04.2019	3.013	27	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	58.031.604	530.928	(395)	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	43.487.722	392.448	300	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	31.358.964	286.902	(213)	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	16.962.548	153.710	47	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	3.690.113	33.317	24	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	1.357.263	12.227	12	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	985.217	8.975	(2)	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	538.451	4.919	(3)	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	54.574	494	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	27.492	249	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	19.586	177	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	14.139	128	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	9.425	85	-	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) JP¥ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	6.763	61	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	01.04.2019	673.669	74.365.880	199	-
BNP Paribas	USD	JPY	03.04.2019	62.233	6.891.458	(3)	-
BNP Paribas	USD	JPY	03.04.2019	128	14.217	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	16.04.2019	184.455.518	20.559.375.124	(168.798)	(0,11)
BNP Paribas	USD	JPY	16.04.2019	4.370.430	482.158.193	970	-
BNP Paribas	USD	JPY	16.04.2019	789.312	87.014.713	240	-
BNP Paribas	USD	JPY	16.04.2019	318.327	35.008.694	181	-
BNP Paribas	USD	JPY	16.04.2019	169.066	18.755.850	(66)	-
BNP Paribas	USD	JPY	16.04.2019	3.481	385.224	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	16.04.2019	1.546	172.219	(1)	-
BNP Paribas	USD	JPY	16.04.2019	1.448	161.370	(1)	-
BNP Paribas	USD	JPY	16.04.2019	607	67.600	(1)	-
BNP Paribas	USD	JPY	16.04.2019	552	61.523	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	16.04.2019	374	41.144	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	16.04.2019	95	10.479	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	22.335.289	2.478.229.888	(20.314)	(0,01)
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	10.844.881	1.203.302.494	(9.864)	(0,01)
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	614.524	68.185.055	(559)	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	565.487	62.155.204	75	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	280.999	30.885.807	37	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	101.388	11.199.179	(42)	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	100.307	11.079.729	(41)	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	100.095	11.072.883	(58)	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	35.012	3.863.972	(11)	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	16.953	1.861.909	4	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	2.197	243.751	(2)	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	1.413	156.191	(1)	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	1.381	152.662	(1)	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	187	20.695	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	127	13.867	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	111	12.182	-	-
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten						**(1.108.027)**	**(0,77)**
Nicht realisierte Verluste aus Derivaten						**(1.108.027)**	**(0,77)**
Summe Wertpapieranlagen						**142.129.186**	**98,73**
Sonstiges Nettovermögen						**1.824.566**	**1,27**
Summe Nettovermögen						**143.953.752**	**100,00**

°° Eine Teilposition dieses Wertpapiers ist zum Ende des Berichtszeitraums fremdfinanziert.

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

Japanese Smaller Companies

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In den sechs Monaten zum 31. März 2019 fiel der Wert der Japanese Smaller Companies – A Thesaurierungsanteile um 10,44 %. Demgegenüber fiel die Benchmark, der MSCI Japan Small Cap Index, um 11,03 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, JPY.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, JPY.

Die MSCI-Angaben sind nur für Ihre interne Nutzung konzipiert. Sie dürfen in keiner Weise reproduziert oder weiterverbreitet werden und sind nicht als Grundlage für ein Finanzinstrument, ein Produkt oder einen Index sowie Bestandteile derselben zu verwenden. Keine der MSCI-Angaben ist als Investmentberatung zu verstehen oder stellt eine Empfehlung dar, eine Investmententscheidung zu treffen (oder von einer solchen Abstand zu nehmen). Sie dürfen keinesfalls in dieser Hinsicht verwendet werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Orientierung oder Garantie für zukünftige Wertentwicklungsanalysen, Prognosen oder Vorhersagen verwendet werden.

Die MSCI-Angaben werden „wie besehen" bekanntgegeben. Jegliche Risiken, die mit einer Verwendung derselben einhergehen, werden vom Nutzer getragen. MSCI, seine verbundenen Unternehmen und Dritte, die an der Erfassung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen (zusammen die „MSCI-Parteien"), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (insbesondere jede Haftung für die Ursprünglichkeit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Schutzrechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorangegangenen übernehmen die MSCI-Parteien keine Haftung für direkte, indirekte, besondere, beiläufig entstandene oder strafbare Schäden, Folgeschäden (insbesondere entgangene Gewinne) oder andere Schäden. **(www.msci.com)**

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Die japanischen Märkte befanden sich in dem sechsmonatigen Berichtszeitraum im Abschwung, wobei dieser in zwei unterschiedliche Hälften geteilt war. Zunächst gab es eine Schwächung des Aktienmarktes, der dem Rückgang der meisten globalen Märkte entsprach. Befürchtungen einer nachlassenden Weltwirtschaft, Sorgen im Handel und straffere geldpolitische Bedingungen trübten die Stimmung. Zunehmende ausländische Verkäufe und ein stärkerer Yen verschärften den Druck. All das geschah, obwohl die Benchmark zu Beginn des Berichtszeitraums ein 27-Jahres-Hoch erreichte, wobei der vorsichtige Ton unübersehbar war. Amtliche Stellen korrigierten die BIP-Zahlen des dritten Quartals nach einer Reihe von Naturkatastrophen nach unten. In der zweiten Hälfte kehrte der Markt nach dem Abverkauf gegen Ende 2018 zurück. Zunächst wurde die Erholung durch den eher gemäßigten Ausblick der US Federal Reserve, rosige US-Daten und einen scheinbaren Fortschritt in den Handelsgesprächen zwischen den USA und China angetrieben. Diese überwogen die Sorgen bezüglich eines Abschwungs in China sowie bezüglich eines nachlassenden weltweiten Wachstums.

Auf Datenebene übertraf das BIP des vierten Quartals die Prognosen, da sich die Kapitalanlagen nach einer Reihe von Naturkatastrophen im letzten Jahr wieder erholten. Der Ausblick blieb jedoch angesichts schwacher Daten zu Exporten und Betriebsleistungen getrübt. Aufträge für Kernmaschinen, ein führender Indikator für Kapitalausgaben, gingen im Januar zurück, als sich die Zölle von USA und China auf den Welthandel auswirkten. In der Tankan-Umfrage vom März zeigte sich, dass sich das Vertrauen der großen Hersteller auf einem Zweijahrestief befand. Die Bank of Japan hielt ihren Leitzins stabil, da die Inflation zwar stieg, aber unterhalb der Vorhersagen blieb.

Portfolioüberblick

Ein Hauptbeitragsleister auf Einzeltitelebene war Kabu.com, dessen Aktien vor dem Hintergrund eines Übernahmeangebots des Mobilfunkbetreibers KDDI zulegten. Wir veräußerten in der Folge Kabu.com, das nach der Übernahme privatisiert werden wird. Asahi Intecc trug ebenfalls positiv zum Fonds bei, da seine Aktien durch einen starken Start seines exklusiven Direktverkaufs von Führungsdrähten in den USA, der die Prognosen übertraf, beflügelt wurden. Das Unternehmen kündigte auch eine Zusammenarbeit mit Olympus zum Vertrieb seiner endoskopischen Führungsdrähte an. Einen weiteren großen Beitrag leistete Elecom, das PCs und Smartphone-Zubehör entwickelt und vertreibt, und durch Anleger unterstützt wurde, die von seinen Wachstumsaussichten überzeugt waren.

Pigeon wirkte sich negativ auf die Gewinne aus. Dessen Aktien gaben aufgrund Sorgen einer chinesischen Konjunkturabschwächung in Verbindung mit schwachen Ergebnissen des vierten Quartals nach. Wir glauben, dass die Ertragsschwäche auf einmalige Emissionen zurückzuführen war. Wir gehen davon aus, dass Babyprodukte angesichts eines sich zu günstigeren Produkten verändernden Verbraucherverhaltens widerstandsfähig bleiben, sodass das Unternehmen bei sich verschlechternder Verbraucherstimmung auf dem Festland gut aufgestellt ist. Ferner belastete den Fonds Ichikoh, da der Markt negativ auf seinen schwachen Ausblick für das kommende Jahr reagierte. Wir wissen jedoch, dass das Unternehmen eine konstante Zunahme neuer Aufträge verzeichnet und sind unbesorgt hinsichtlich seiner mittelfristigen Perspektive.

Neben dem Verkauf von Kabu.com stiegen wir auch bei Descente aus, nachdem seine Aktien nach einem Angebot des Handelshauses Itochu zum Kauf eines weiteren Anteils von 10 % am Unternehmen nach oben schnellten. Wir beschlossen einen Abverkauf, weil wir davon überzeugt waren, dass der aktuelle Kurs bei weitem über unserer eigenen Einschätzung seines Marktwerts lag. Im Gegenzug eröffneten wir eine Position in dem marktführenden Großhändler von Laborausrüstung und wissenschaftlichen Geräten AS ONE. Er hat einen Marktanteil von 20 % am Beschaffungsmarkt und seine Stärke liegt in einer breiten Palette von Produkten, Lieferzeiten, die unter denen seiner Mitbewerber liegen, und einer einzigartigen privaten Markenstrategie. Das Unternehmen hat eine klare Strategie für den Gewinn von Marktanteilen durch eine weitere Verbreiterung seiner Produktpalette, die Expansion des E-Commerce-Kanals und eine Verbesserung seiner Kostenwettbewerbsfähigkeit mittels zentraler Beschaffung und einem neuen Vertriebszentrum. Uns gefällt die Asset-Light-Natur des Geschäfts und die Fähigkeit des Managements, seine Strategie weiterzuverfolgen. Wir sind auch eine Beteiligung an der Internet-Werbeagentur Soldout Inc eingegangen, die sich auf das Segment der kleinen und mittleren Unternehmen konzentriert. Das Unternehmen ist gut gerüstet, um von der mangelnden Durchdringung der Internetwerbung in den Regionalstädten Japans zu profitieren. Diese Städte machen einen geringen Teil aller Online-Werbeanzeigen aus und auf sie entfällt nur 4 % des Budgets für solche Werbeanzeigen, während auf Tokio

87 % der Werbeanzeigen und ein Anteil von 16 % des Budgets entfällt. Daher kann Soldout von überdurchschnittlichen Provisionen profitieren, indem es Web-Marketing-Lösungen für regionale Kunden anbietet. Das Unternehmen wird seine regionale Abdeckung durch die Entwicklung von Franchises im ganzen Land ausbauen und die Fixkosten niedrig halten, indem es Arbeit an ein Netz von 500 registrierten freien Mitarbeitern weiterleitet. Darüber hinaus hat das Unternehmen auch durch seine Beziehungen zu Yahoo Japan und die Werbeagentur Opt Holdings einen Wettbewerbsvorteil, die sicherstellen, dass es Werbefläche auf beliebten Plattformen gewährleisten kann. Wir haben auch Positionen im IT-Serviceunternehmen SCSK und im führenden Drogeriebetreiber Welcia Holdings erworben.
Das relativ defensive Geschäft von SCSK kann auf eine lange Erfolgsgeschichte zurückblicken. SCSK hat Beziehungen mit Kunden in den Bereichen Fertigung, Finanzdienstleistungen und Logistik aufgebaut. Das Unternehmen wechselt zu einem arbeitsintensiven, serviceorientierten Geschäftsmodell, von dem wir eine verbesserte Profitabilität erwarten. Es expandiert sein Angebot auch in den wachsenden Markt der eingebetteten Softwaresysteme in der Automobilindustrie, der potenziell sehr groß sein könnte. Aufgrund von Befürchtungen einer Konjunkturabschwächung, die zu Kürzungen bei den IT-Investitionen führen könnte, fiel sein Aktienkurs, wodurch eine attraktive Chance geschaffen wurde. Wir glauben, dass die zugrunde liegende Nachfrage nach seinen Serviceleistungen intakt bleibt, wenn man die alternden Technologieinfrastruktur in Japan bedenkt. Welcia, ein Tochterunternehmen des Einzelhandelskonzern Aeon, erzielt für seine Branche durchgehend überdurchschnittliche Wachstumsraten – sowohl in Bezug auf die Ausgaben der Kunden als auch den Kundenverkehr. Dies gelingt durch maßgeschneiderte Filialen, den intelligenten Einsatz von Werbeaktionen und einen klaren Fokus auf Apotheken vor Ort, ein struktureller Trend, der von Japans alternder Gesellschaft herrührt. Das Unternehmen kann auch eine ordentliche Erfolgsbilanz hinsichtlich M&As sowie der anschließenden Steigerung der Rentabilität der erworbenen Läden vorweisen. Da das Drogeriesegment im Vergleich zu anderen inländischen Einzelhandelssegmenten noch vergleichsweise fragmentiert ist, können dominantere Akteure, wie etwa Welcia, opportunistische Akquisitionen anvisieren. Wir denken, dass sich sein organisches Wachstum dadurch fortsetzen sollte.

Ausblick

Der japanische Markt hinkt der allgemeinen Erholung der globalen Märkte 2019 noch hinterher. Dies liegt teilweise an den Schwierigkeiten, mit denen sich die Wirtschaft konfrontiert sieht: Japan wird im Herbst wahrscheinlich die Konsumsteuern erhöhen, trotzdem bleiben die Anzeichen eines Anstiegs des globalen Wachstums schwer fassbar. Erfreulicherweise gibt es jedoch Anzeichen für einen Wendepunkt, auch wenn die Erträge der Unternehmen in zyklischen Sektoren weiterhin einen Abschwung zeigen. Erwartungen einer Normalisierung der Handelsströme könnte der Stimmung Auftrieb verleihen, da sich die Handelsgespräche zwischen den USA und China einer Einigung zu nähern scheinen, und da das Eingreifen der chinesischen Regierung mit einer Reihe von Maßnahmen ihre Wirtschaft stabilisiert.

Angesichts dessen bleiben wir vorsichtig, was eine Erholung angeht, auch wenn die Märkte nach dem Einbruch im vierten Quartal 2018 derzeit wieder Boden gutmachen. Die Unternehmen bleiben vorsichtig, mit weiterhin dürftiger Transparenz. Die Kehrseite des ganzen besteht darin, dass der japanische Markt heruntergesetzt wurde. Die Bewertungen der Unternehmen, insbesondere derer mit einem zyklischen Engagement in der chinesischen Wirtschaft, befinden sich am unteren Ende, im Vergleich zu dem Stand in jüngster Vergangenheit. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt glauben wir, dass es wichtig ist, zwischen kurzfristigen zyklischen Emissionen und langfristigem strukturellem Wachstum, das die Gewinne eines Unternehmens stützt, zu unterscheiden. Unsere Herausforderung besteht darin, diese Gelegenheiten herauszufiltern, und Unternehmen zu identifizieren, die über die nötigen wettbewerbsfähigen Vorteile, soliden Bilanzen und Widerstandsfähigkeit verfügen, um diese schwierigen Zeiten zu meistern. Wir glauben, dass sich unsere Geduld auszahlen wird.

Asian Equities Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	JP¥ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	53.418.178
Bankguthaben		785.106
Zins- und Dividendenforderungen		352.454
Forderungen aus Zeichnungen		439.579
Forderungen aus dem Verkauf von Wertpapieranlagen		39.706
Summe Aktiva		**55.035.023**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		147.745
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		61.427
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		142.844
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	172.052
Summe Passiva		**524.068**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**54.510.955**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	JP¥ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		93.013.003
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		121.164
Realisierte Nettogewinne		6.834.013
Nicht realisierte Nettoverluste		(17.132.186)
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		11.275.210
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(39.598.095)
Nettoertragsausgleich	10	(2.154)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**54.510.955**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	JP¥ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	489.972
Erträge aus Wertpapierleihe	16	76.352
Summe Erträge		**566.324**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	377.497
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	61.849
Vertriebsgebühren	4.1	824
Sonstige Betriebskosten		1.133
Bankzinsen		3.857
Summe Aufwendungen		**445.160**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**121.164**
Realisierte Gewinne aus Wertpapieranlagen		6.935.537
Realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten		(81.517)
Realisierte Währungsverluste		(20.007)
Realisierte Nettogewinne		**6.834.013**
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Wertpapieranlagen		(16.515.142)
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Devisenterminkontrakten		(617.557)
Nicht realisierte Währungsgewinne		513
Nicht realisierte Nettoverluste		**(17.132.186)**
Nettoabnahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**(10.177.009)**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc GBP	A Acc Hedged CHF	A Acc Hedged EUR	A Acc Hedged USD	A Acc JPY
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	3.450.886	76.006	2.886.662	1.672.883	5.327.563
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	1.274.448	-	424.310	919.751	1.135.407
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(645.880)	(53.753)	(1.753.615)	(1.089.143)	(759.226)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**4.079.454**	**22.253**	**1.557.357**	**1.503.491**	**5.703.744**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,5237**	**16,1759**	**23,7416**	**18,8858**	**1.517,2648**

	A Acc SGD	A Acc USD	I Acc Hedged EUR	I Acc Hedged USD	I Acc JPY
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	6.000	670	1.520.487	1.190.878	15.735.422
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	-	-	123.136	383.049	1.073.228
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-	-	(388.043)	(162.707)	(3.815.147)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**6.000**	**670**	**1.255.580**	**1.411.220**	**12.993.503**
Nettoinventarwert je Anteil	**12,3830**	**9,3477**	**16,2956**	**11,0941**	**1.499,9648**

	I AInc JPY	S Acc JPY	W Acc Hedged USD	W Acc JPY	X Acc GBP
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	23.489.491	5.440	71.000	4.458.602	169.108
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	1.519.979	211	-	1.051.529	14.021
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(20.107.855)	(508)	-	(71.815)	(16.425)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**4.901.615**	**5.143**	**71.000**	**5.438.316**	**166.704**
Nettoinventarwert je Anteil	**1.068,2695**	**169.683,4500**	**13,4233**	**11,7695**	**24,2275**

	X Acc Hedged CHF	X Acc Hedged EUR	X Acc Hedged USD	X Acc JPY	X Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	429.061	184.697	38.524	10.720.059	670
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	-	20.507	914	10.658.908	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(17.055)	(41.152)	(32.815)	(8.923.934)	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**412.006**	**164.052**	**6.623**	**12.455.033**	**670**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,3982**	**15,7989**	**11,8411**	**26,4864**	**9,3981**

	Z Acc Hedged USD	Z Acc JPY
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	73.278	628.896
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	-	479
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-	(628.897)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**73.278**	**478**
Nettoinventarwert je Anteil	**14,2329**	**1.499,9716**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert JP¥ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 98,00 %			
Aktien 98,00 %			
Grundstoffe 4,90 %			
Kansai Paint Co∞	750.000	1.583.625	2,91
Nippon Paint Holdings Co∞	250.000	1.086.250	1,99
		2.669.875	**4,90**
Konsumgüter 16,98 %			
Calbee Inc∞	60.000	178.950	0,33
Ichikoh Industries Ltd	1.724.400	1.028.605	1,89
Mandom Corp	450.000	1.279.800	2,35
Milbon Co	300.000	1.543.500	2,83
Musashi Seimitsu Industry Co	1.100.000	1.653.300	3,03
Pigeon Corp	430.000	1.943.600	3,56
Pilot Corp	250.000	1.121.875	2,06
Tamron Co	250.000	505.375	0,93
		9.255.005	**16,98**
Dienstleistungen 12,46 %			
AEON Fantasy	250.000	714.750	1,31
Ain Holdings Inc	100.000	832.000	1,53
Resorttrust Inc∞	700.000	1.049.300	1,92
San-A Co	180.000	799.200	1,47
Seria Co Ltd∞	170.000	647.275	1,19
SoldOut∞	8.200	31.509	0,06
USS Co	940.000	1.930.760	3,53
Welcia Holdings	210.000	788.550	1,45
		6.793.344	**12,46**
Finanzwerte 1,93 %			
Daibiru Corp	1.000.000	**1.051.000**	**1,93**
Gesundheitswesen 18,27 %			
As One∞	210.000	1.846.950	3,39
Asahi Intecc Co	430.000	2.233.850	4,10
BML	330.000	1.058.475	1,94
Eiken Chemical Co Ltd∞	270.000	703.620	1,29
EPS Corp	277.100	511.665	0,94

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert JP¥ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Mani Inc	370.000	1.999.850	3,67
Sysmex Corp	240.000	1.604.280	2,94
		9.958.690	**18,27**
Industrie 28,28 %			
Aeon Delight Co∞	470.000	2.025.700	3,72
Amada Co∞	1.800.000	1.970.100	3,61
Daiwa Industries	1.400.000	1.589.700	2,92
Fukushima Industries∞	68.000	242.080	0,44
Heian Ceremony Service Co	882.800	777.305	1,43
Intage Inc	150.000	128.925	0,24
Nabtesco Corp	550.000	1.773.750	3,25
Naigai Trans Line	374.800	499.608	0,92
Sakai Moving Service∞	194.500	1.362.473	2,50
Seino Holdings	480.000	707.040	1,30
Sho-Bond Holdings Co	220.000	1.623.600	2,98
SK Kaken Co	11.000	501.050	0,92
TKP Corp∞	578.200	2.113.320	3,87
Yushin Precision Equipment Co∞	100.000	100.650	0,18
		15.415.301	**28,28**
Technologie 11,26 %			
Canon Electronics Inc	600.000	1.053.300	1,93
Elecom Co Ltd∞	470.000	1.605.050	2,94
Net One Systems∞	550.000	1.530.925	2,81
Sanken Electric Co Ltd∞	350.000	719.425	1,32
SCSK Corp	250.000	1.231.875	2,26
		6.140.575	**11,26**
Telekommunikation 3,92 %			
Okinawa Cellular Telephone Co	605.500	**2.134.388**	**3,92**
Summe Aktien		**53.418.178**	**98,00**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**53.418.178**	**98,00**

Derivate (0,32 %)
Devisenterminkontrakte (0,32 %)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) JP¥ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	CHF	JPY	14.06.2019	4.362.255	485.962.183	(537)	-
BNP Paribas	CHF	JPY	14.06.2019	392.207	43.692.478	(48)	-
BNP Paribas	CHF	JPY	14.06.2019	109.717	12.215.185	(6)	-
BNP Paribas	CHF	JPY	14.06.2019	94.296	10.512.286	(19)	-
BNP Paribas	CHF	JPY	14.06.2019	9.210	1.025.339	(1)	-
BNP Paribas	CHF	JPY	14.06.2019	8.444	941.350	(2)	-
BNP Paribas	CHF	JPY	14.06.2019	552	61.388	-	-
BNP Paribas	CHF	JPY	14.06.2019	221	24.589	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	01.04.2019	65.794	8.195.236	(18)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	02.04.2019	151.210	18.734.849	58	-
BNP Paribas	EUR	JPY	02.04.2019	9.156	1.134.436	3	-
BNP Paribas	EUR	JPY	03.04.2019	24.161	3.004.954	(2)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	03.04.2019	28	3.420	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	37.049.414	4.684.646.474	(77.883)	(0,15)
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	21.364.522	2.701.398.527	(44.912)	(0,09)
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	2.635.476	333.237.962	(5.540)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	966.915	120.188.399	39	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	546.017	67.870.391	22	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	500.550	63.142.961	(904)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	434.805	53.902.434	162	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	68.621	8.529.700	3	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	9.126	1.156.521	(22)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	7.154	906.587	(17)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	5.200	657.266	(11)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	3.038	382.565	(5)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	2.875	358.740	(1)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	2.559	318.395	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	1.255	156.838	(1)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	1.056	133.557	(2)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	480	60.011	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	446	55.909	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	323	40.217	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	267	33.278	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	198	25.056	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	155	19.277	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	142	17.733	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	44	5.521	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	44	5.525	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	34	4.325	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	33	4.132	-	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) JP¥ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	24	3.096	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	14.06.2019	20	2.516	-	-
BNP Paribas	JPY	CHF	14.06.2019	11.060.863	99.323	8	-
BNP Paribas	JPY	CHF	14.06.2019	9.724.947	87.654	(29)	-
BNP Paribas	JPY	CHF	14.06.2019	9.561.499	86.433	(57)	-
BNP Paribas	JPY	CHF	14.06.2019	2.862.531	25.796	(8)	-
BNP Paribas	JPY	CHF	14.06.2019	1.149.839	10.362	(3)	-
BNP Paribas	JPY	CHF	14.06.2019	1.000.257	8.982	1	-
BNP Paribas	JPY	CHF	14.06.2019	876.807	7.903	(3)	-
BNP Paribas	JPY	CHF	14.06.2019	868.493	7.851	(5)	-
BNP Paribas	JPY	EUR	02.04.2019	53.872.259	434.805	(166)	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	158.411.172	1.268.024	744	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	89.719.346	718.171	421	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	32.434.870	256.441	549	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	18.744.406	151.210	(57)	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	12.033.961	94.990	223	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	11.511.941	91.263	164	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	11.183.384	89.519	53	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	10.690.911	84.389	198	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	8.867.075	69.973	167	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	8.199.026	65.794	18	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	7.605.350	60.722	55	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	5.432.053	42.976	88	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	4.453.385	35.210	75	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	3.006.286	24.161	2	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	2.361.069	18.898	11	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	1.884.362	15.119	4	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	1.135.015	9.156	(3)	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	1.005.705	8.042	6	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	733.300	5.796	13	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	427.754	3.380	7	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	312.214	2.478	4	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	239.851	1.898	4	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	164.765	1.308	2	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	160.134	1.284	1	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	138.969	1.099	2	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	122.735	971	2	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	103.998	827	1	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	62.183	499	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	59.601	471	1	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	59.270	477	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	42.153	335	-	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) JP¥ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	16.226	130	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	9.577	77	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	14.06.2019	3.422	28	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	03.04.2019	238.398	2.153	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	349.779.052	3.186.269	(858)	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	93.763.071	850.072	216	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	38.983.043	355.173	(102)	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	34.712.656	314.711	80	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	12.719.598	115.262	35	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	10.584.833	96.462	(30)	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	7.754.779	70.209	29	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	6.153.462	55.498	46	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	3.072.636	27.843	9	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	3.043.249	27.591	7	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	2.867.411	25.996	7	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	2.309.407	20.927	7	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	1.535.236	13.855	11	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	1.380.353	12.515	3	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	865.416	7.885	(2)	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	736.747	6.649	5	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	480.782	4.350	2	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	276.285	2.520	(1)	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	129.008	1.172	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	102.542	928	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	79.397	716	1	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	11.458	105	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	6.528	60	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	14.06.2019	5.652	51	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	01.04.2019	355.173	39.207.313	105	-
BNP Paribas	USD	JPY	01.04.2019	7.885	870.395	2	-
BNP Paribas	USD	JPY	02.04.2019	96.462	10.644.971	32	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	31.974.542	3.547.760.883	(29.082)	(0,05)
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	11.952.486	1.326.197.646	(10.872)	(0,02)
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	3.795.654	419.888.892	(2.191)	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	1.056.741	117.251.567	(961)	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	967.941	107.398.645	(880)	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	771.741	84.756.775	170	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	467.365	51.856.826	(425)	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	444.025	49.181.285	(318)	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	327.595	36.007.477	43	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	28.072	3.083.067	6	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	24.410	2.680.867	5	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) JP¥ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	11.494	1.270.571	(6)	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	11.247	1.234.342	3	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	9.444	1.037.204	2	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	2.153	237.095	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	1.715	188.921	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	1.569	172.001	1	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	502	55.295	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	492	54.396	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	429	47.364	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	361	39.981	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	350	38.736	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	250	27.610	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	97	10.714	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	88	9.711	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	67	7.383	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	34	3.679	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	14.06.2019	29	3.184	-	-
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten						**(172.052)**	**(0,32)**
Nicht realisierte Verluste aus Derivaten						**(172.052)**	**(0,32)**
Summe Wertpapieranlagen						**53.246.126**	**97,68**
Sonstiges Nettovermögen						**1.264.829**	**2,32**
Summe Nettovermögen						**54.510.955**	**100,00**

°° Eine Teilposition dieses Wertpapiers ist zum Ende des Berichtszeitraums fremdfinanziert.

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

Latin American Equity

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der Latin American Equity – A Thesaurierungsanteile um 8,58 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der MSCI EM Latin America 10/40 NR Index, um 8,30 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Die MSCI-Angaben sind nur für Ihre interne Nutzung konzipiert. Sie dürfen in keiner Weise reproduziert oder weiterverbreitet werden und sind nicht als Grundlage für ein Finanzinstrument, ein Produkt oder einen Index sowie Bestandteile derselben zu verwenden. Keine der MSCI-Angaben ist als Investmentberatung zu verstehen oder stellt eine Empfehlung dar, eine Investmententscheidung zu treffen (oder von einer solchen Abstand zu nehmen). Sie dürfen keinesfalls in dieser Hinsicht verwendet werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Orientierung oder Garantie für zukünftige Wertentwicklungsanalysen, Prognosen oder Vorhersagen verwendet werden.

Die MSCI-Angaben werden „wie besehen" bekanntgegeben. Jegliche Risiken, die mit einer Verwendung derselben einhergehen, werden vom Nutzer getragen. MSCI, seine verbundenen Unternehmen und Dritte, die an der Erfassung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen (zusammen die „MSCI-Parteien"), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (insbesondere jede Haftung für die Ursprünglichkeit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Schutzrechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorangegangenen übernehmen die MSCI-Parteien keine Haftung für direkte, indirekte, besondere, beiläufig entstandene oder strafbare Schäden, Folgeschäden (insbesondere entgangene Gewinne) oder andere Schäden. **(www.msci.com)**

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Die lateinamerikanischen Aktien befanden sich in dem sechsmonatigen Berichtszeitraum angesichts relativ volatiler Bedingungen im Aufwind. Weltweit beherrschten die Handelsspannungen zwischen den USA und China und das Tempo der Zins-Erhöhungen in den USA die erste Hälfte des Berichtszeitraums. Die Erholung der Region in der zweiten Hälfte wurde durch den unerwartet gemäßigteren Ton der Fed unterstützt. Zusätzlich wirkten sich die unternehmensfreundliche Politik der neuen Regierungen in Brasilien und Kolumbien positiv auf die Region aus, während die durchdachtere Vorgehensweise hinsichtlich der Haushaltsdisziplin in Mexiko ebenfalls hilfreich war.

Führend bei den Gewinnen war Brasilien, wo die Aktien vor dem Gewinn der Präsidentschaftswahlen durch Jair Bolsonaro im Oktober kräftig zulegten und auch zu Beginn des neuen Jahres weiter anstiegen, befeuert durch Optimismus aufgrund des aggressiven Rentenreformvorschlags der neuen Regierung. Auch der kolumbianische Markt zeigte eine Aufwärtsbewegung. Er profitierte von höheren Ölpreisen und einer sich verbessernden Wirtschaftstätigkeit, die durch die unternehmensfreundliche Politik von Präsident Ivan Duque unterstützt wurde.

In Mexiko verflog der anfängliche Optimismus nach dem Gewinn der Präsidentschaftswahlen durch Andres Manuel Lopes Obrador jedoch, als die Regierung den Bau des neuen Flughafen von Mexico City stoppte und ein stärker interventionistischer und populistischer Ansatz bei politischen Entscheidungen, insbesondere im Banken- und Energiesektor, die Anleger besorgt stimmte. Dies führte, zusammen mit der Abwertung des Peso angesichts der restriktiveren finanzpolitischen Bedingungen, zu einem rückläufigen Aktienmarkt. Das Schlusslicht bildete jedoch Argentinien, wo eine Kapitalabwanderung, ein rascher Anstieg der Inflation und die Abwertung des argentinischen Peso den Markt belasteten. Trotz harter Sparmaßnahmen und einer Ausdehnung des Rettungspakets des IWF gelang es dem Markt nicht, wieder an Schwung zu gewinnen.

Portfolioüberblick

Der Fonds schnitt besser ab als seine Benchmark. Eine positive Aktienauswahl machte die negative Vermögensallokation wett.

Auf Einzeltitelebene leistete unsere gute Titelauswahl in Brasilien den größten Beitrag zur Performance. Der Softwareserviceanbieter Linx, der von der Einführung seines Zahlungsgeschäfts profitierte, war der wichtigste Beitragsleister. Im Verbrauchersektor erwies sich Brasiliens größter Kaufhausbetreiber Lojas Renner, der weiterhin solide Ergebnisse lieferte, als der Top-Beitragsleister. Der Autovermieter Localiza trug ebenfalls zur Performance bei, gestützt durch höhere Volumina seiner Fahrzeug- und Flottenvermietungsbereiche, die halfen, die Erträge im Vergleich zum Vorjahr zu steigern. In Mexiko war unser fehlendes Engagement in Index-Schwergewichten wie America Movil, Televisa und Cemex nutzbringend für den Fonds, da diese aufgrund enttäuschender Ergebnisse, die durch den schwächeren Peso beeinträchtigt wurden, dem Markt hinterherhinkten.

Unsere Untergewichtung von Petrobras war abträglich, da sich der Aktienkurs des Unternehmens aufgrund eines wiedererstarkten Optimismus rund um die neue Regierung und seines Plans zur Maximierung der Erträge der Aktionäre, eines verbesserten operativen Umfelds für das Unternehmen im Staatsbesitz sowie positiven Erwartungen bezüglich des Abschlusses der Verhandlungen über die Übertragung von Rechten gut entwickelte. Schließlich erwies sich unser Engagement in den mexikanischen Flughafenbetreibern OMA und Asur ebenfalls als abträglich für den Fonds, da die Aktienkurse dieser Unternehmen früh im Berichtszeitraum fielen, nachdem Präsident Andrés Manuel López Obrador ein mehrere Milliarden US-Dollar teures, im Bau befindliches Flughafenprojekt nach einer umstrittenen Volksbefragung stoppte.

Zu den wichtigsten Portfolioaktivitäten gehörten der Verkauf von Hering und Bancolombia bei einer relativen Outperformance aufgrund des schwindenden Vertrauens. Wir reinvestierten die Erlöse darauf in andere Titel, von denen wir sehr überzeugt sind. Zudem verkauften wir Valid nach einer Aktienkurserholung und Iguatemi, um bessere Chancen an anderer Stelle zu finanzieren.

Wir nutzten die Erlöse, um eine Position in Petrobras angesichts seines verbesserten Ausblicks und attraktiver Bewertungen zu eröffnen, ebenso wie eine Position in Notredame Intermedica, wo wir den Nachlass auf die Folgeemission nutzten, da wir von dem Gesundheitsunternehmen weiterhin sehr überzeugt sind.

Ausblick

Wir sind verhalten optimistisch hinsichtlich der Aussichten für lateinamerikanische Aktien angesichts des sich verbessernden Umfelds für den Welthandel. Die gemäßigte Haltung der US Federal Reserve, Fortschritte bei den Handelsgesprächen zwischen den USA und China sowie ermutigende Wirtschaftsdaten aus China sollten für eine weiterhin positive Stimmung sorgen, insbesondere in Schwellenmärkten. Die regionale Politik wird den Aktienmarkt weiterhin beherrschen und vorantreiben. Anleger in Brasilien werden den Fortschritt des Rentenreformgesetzes, das dem Kongress vorgelegt wurde, weiterhin beobachten. Es wird erwartet, dass das Gesetz letztlich verabschiedet wird, jedoch in verwässerter Form. Während der allgemeine Ausblick auf die Bemühungen der Regierung um fiskalische und strukturelle Reformen positiv ist, könnten die anhaltenden politischen Herausforderungen zu mehr Risikoaversion führen. Der jüngste durchdachtere Ansatz der mexikanischen Regierung hinsichtlich ihrer umstrittenen Politik ist ermutigend, aber Anleger halten sich weiter zurück, da die Zentralbank ihre Wachstumsprognose nach unten korrigiert hat und der Peso aufgrund des schwankenden Ölpreises unter Druck steht. In Argentinien wird sich die Volatilität fortsetzen, da eine Reihe fiskalischer und struktureller Herausforderungen noch bewältigt werden müssen, bevor die allgemeinen Wahlen im Oktober abgehalten werden. Trotz dieser kurzfristigen Unsicherheiten sollten die hochwertigen Unternehmen des Fonds widerstandsfähig bleiben. Wir sind optimistisch, dass unsere Beteiligungen weiterhin das beste risikobereinigte Ergebnis für Anteilinhaber liefern werden.

Global Emerging Markets Equity Team

April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	1.887.240
Bankguthaben		31.117
Zins- und Dividendenforderungen		5.238
Forderungen aus Zeichnungen		12.559
Forderungen aus dem Verkauf von Wertpapieranlagen		5.868
Summe Aktiva		**1.942.022**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		17.207
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		2.175
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		8.640
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	49
Summe Passiva		**28.071**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**1.913.951**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		1.917.360
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		15.601
Realisierte Nettoverluste		(34.589)
Nicht realisierte Nettogewinne		196.219
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		251.255
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(431.495)
Nettoertragsausgleich	10	(400)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**1.913.951**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	28.004
Erträge aus Wertpapierleihe	16	13
Bankzinsen		239
Summe Erträge		**28.256**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	9.941
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	2.721
Abzüglich: Verrechneter Volumenrabatt	4.3	(32)
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren (netto)	4.3	2.689
Sonstige Betriebskosten		25
Summe Aufwendungen		**12.655**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**15.601**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(34.330)
Realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten		(323)
Realisierte Währungsgewinne		64
Realisierte Nettoverluste		**(34.589)**
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Wertpapieranlagen		196.504
Zunahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Devisenterminkontrakten		(13)
Nicht realisierte Währungsverluste		(272)
Nicht realisierte Nettogewinne		**196.219**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**177.231**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc EUR	A Acc Hedged EUR	A Acc HUF	A Acc USD	I Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	703.779	780.275	486.763	12.195	423.758
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	94.698	404.488	-	4.879	48.402
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(414.204)	(497.721)	(472.438)	(4.883)	(82.602)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**384.273**	**687.042**	**14.325**	**12.191**	**389.558**
Nettoinventarwert je Anteil	**9,5109**	**7,1786**	**1.026,6354**	**3.770,8656**	**4.658,0236**

	S Acc USD	X Acc EUR	X Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	3.619	821.873	4.414.303
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	3.008	10.324	145.484
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(1.687)	(70.232)	(2.734.862)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**4.940**	**761.965**	**1.824.925**
Nettoinventarwert je Anteil	**3.713,7179**	**10,4455**	**9,0065**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 98,60 %			
Aktien 98,60 %			
Argentinien 2,22 %			
BBVA Francés (ADR)	1.799.629	17.141	0,90
Tenaris (ADR)	899.594	25.418	1,32
		42.559	**2,22**
Brasilien 63,01 %			
AmBev	12.919.900	55.890	2,92
AmBev (ADR)	1.652.700	7.115	0,37
Arezzo Industria E Comercio	3.066.460	39.157	2,05
Banco Bradesco	14.175.580	137.503	7,18
Banco Bradesco (ADR)	983.203	10.722	0,56
Banco Bradesco (Pref)	2.151.752	23.706	1,24
Bradespar (PREF)	9.491.877	77.743	4,06
BRF	4.321.654	25.147	1,31
B3 Brasil Bolsa Balcao	6.571.417	54.085	2,83
Itau Unibanco	5.502.967	42.194	2,20
Itausa Investimentos Itau (PREF)	43.308.002	133.260	6,96
LINX	2.934.728	27.739	1,45
Localiza Rent a Car	4.982.639	42.283	2,21
Lojas Renner	6.931.405	78.020	4,08
Multiplan Empreendimentos Imobiliarios	9.032.012	54.261	2,84
NotreDame Intermedica	2.368.857	19.935	1,04
OdontoPrev	5.704.733	24.048	1,26
Petroleo Brasileiro (PREF)	19.252.067	138.686	7,25
Raia Drogasil	1.259.400	21.133	1,10
Rumo	3.608.130	17.741	0,93
TOTVS	2.651.285	26.842	1,40
Ultrapar Participacoes	3.054.103	36.869	1,93
Vale	4.700.222	61.517	3,21
WEG	6.481.627	30.004	1,57
Wilson Sons (BDR)	2.105.631	20.290	1,06
		1.205.890	**63,01**
Chile 6,53 %			
Banco Santander Chile (ADR)	986.044	29.340	1,53
Embotelladora Andina 'A' (PREF)	9.150.601	29.584	1,55
Parque Arauco	13.229.857	35.239	1,84

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Saci Falabella	4.164.872	30.814	1,61
		124.977	**6,53**
Mexiko 24,00 %			
Arca Continental	7.885.113	43.914	2,29
Banco Santander (Mexico)	17.496.090	23.911	1,25
FEMSA (ADR)	926.902	85.515	4,46
Grupo Aeroportuario del Centro Norte (ADR)	715.872	32.261	1,69
Grupo Aeroportuario del Sureste	2.861.430	46.228	2,42
Grupo Financiero Banorte	14.472.150	78.783	4,12
Grupo Lala[∞]	12.954.470	16.870	0,88
Hoteles City Express	15.723.744	16.881	0,88
Infraestructura Energetica	8.602.642	34.595	1,81
Kimberly-Clark de Mexico	11.063.364	18.762	0,98
Wal-mart De Mexico	23.062.874	61.713	3,22
		459.433	**24,00**
Peru 1,55 %			
Cementos Pacasmayo	10.763.382	21.349	1,12
Fossal	826.532	59	-
Grana y Montero (ADR)	2.376.334	8.305	0,43
		29.713	**1,55**
USA 1,29 %			
Globant	345.416	**24.668**	**1,29**
Summe Aktien		**1.887.240**	**98,60**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**1.887.240**	**98,60**

Derivate – null
Devisenterminkontrakte – null

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	EUR	USD	01.04.2019	13.636	15.387	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	02.04.2019	33.312	37.401	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	03.04.2019	19.724	22.153	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	4.996.563	5.694.847	(48)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	191.155	215.969	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	116.222	132.901	(2)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	113.636	128.462	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	106.536	121.114	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	2.081	2.372	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	1.427	1.623	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	1.219	1.376	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	851	970	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	314.926	276.557	2	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	155.445	137.590	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	132.363	117.009	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	37.627	33.312	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	25.841	22.691	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	22.286	19.724	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	20.756	18.145	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	19.648	17.326	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	15.482	13.636	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	1.961	1.722	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	1.611	1.422	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	654	575	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	211	185	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	78	68	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	26	23	-	-
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten						**(49)**	**-**
Nicht realisierte Verluste aus Derivaten						**(49)**	**-**
Summe Wertpapieranlagen						**1.887.191**	**98,60**
Sonstiges Nettovermögen						**26.760**	**1,40**
Summe Nettovermögen						**1.913.951**	**100,00**

°° Eine Teilposition dieses Wertpapiers ist zum Ende des Berichtszeitraums fremdfinanziert.

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

Listed Private Capital

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 fiel der Wert der Listed Private Capital – A Thesaurierungsanteile um 4,58 %. Demgegenüber fiel die Benchmark, der MSCI World TR Index, um 2,35 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Die MSCI-Angaben sind nur für Ihre interne Nutzung konzipiert. Sie dürfen in keiner Weise reproduziert oder weiterverbreitet werden und sind nicht als Grundlage für ein Finanzinstrument, ein Produkt oder einen Index sowie Bestandteile derselben zu verwenden. Keine der MSCI-Angaben ist als Investmentberatung zu verstehen oder stellt eine Empfehlung dar, eine Investmententscheidung zu treffen (oder von einer solchen Abstand zu nehmen). Sie dürfen keinesfalls in dieser Hinsicht verwendet werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Orientierung oder Garantie für zukünftige Wertentwicklungsanalysen, Prognosen oder Vorhersagen verwendet werden.

Die MSCI-Angaben werden „wie besehen" bekanntgegeben. Jegliche Risiken, die mit einer Verwendung derselben einhergehen, werden vom Nutzer getragen. MSCI, seine verbundenen Unternehmen und Dritte, die an der Erfassung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen (zusammen die „MSCI-Parteien"), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (insbesondere jede Haftung für die Ursprünglichkeit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Schutzrechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorangegangenen übernehmen die MSCI-Parteien keine Haftung für direkte, indirekte, besondere, beiläufig entstandene oder strafbare Schäden, Folgeschäden (insbesondere entgangene Gewinne) oder andere Schäden. (**www.msci.com**)

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Börsennotierte Private-Equity-Fonds und Private-Debt-Gesellschaften hatten eine Phase vieler Herausforderungen zu überstehen. In den letzten Monaten des Jahres 2018 nahm die Risikoaversion rasch zu, mit der Folge, dass die Kurse vieler Anlagen im Universum börsennotierter Private Capital Fonds stark einbrachen. Diese Einbrüche erfolgten unterschiedslos und standen häufig im Widerspruch zu den Fundamentaldaten der zugrunde liegenden Portfolioanlagen. Die börsennotierten Vermögensverwalter, in die der Fonds investiert, erlitten ein ähnliches Schicksal, und die Aktienkurse vieler dieser Vermögensverwalter fielen um über 20 %.

Dies kehrte sich um Jahresbeginn 2019 um, wobei die gleichen Vermögenswerte sich deutlich erholten, da starke Ergebnisse und eine Neubewertung globaler Risiken einen signifikanten Wert erkennen ließen. „Buying the dip" erwies sich als äußerst lohnende Strategie.

Portfolioüberblick

Ein Rückgang der Kurse von Private-Equity-Investmentgesellschaften war für den größten Teil des Rückgangs des Aktienkurses des Fonds verantwortlich. Onex Corporation (-17,2 %) und Riverstone Energy (-26,6 %) bildeten die schwächsten Anlagen im Portfolio. Beide litten unter einer glanzlosen Performance der ihnen zugrunde liegenden Private-Equity-Portfolios, verstärkt noch durch die Ausweitung der Abschläge auf den Nettoinventarwert beim Handel ihrer Anteile.

Die auf Private Debt fokussierten Anlagen des Fonds erbrachten eine deutlich bessere Performance, unter anderem Oaktree Specialty Lending (+8,7 %) und New Mountain Finance Corporation (+5,8 %), die solide Gesamterträge (einschließlich erheblicher Dividendenzahlungen) trotz Marktvolatilität liefern.

Die Vermögensverwaltungsgesellschaften, in die der Fonds investiert (die alle als Schwerpunkt die Verwaltung von Vermögenswerten des privaten Marktes haben – Schuldverschreibungen, Aktien, Immobilien und Infrastruktur in der Reihenfolge ihrer Bedeutung) erlitten im Allgemeinen Aktienkursrückgänge, bedingt durch die negative Stimmung hinsichtlich des Vermögensverwaltungssektors im Allgemeinen. Ares Management war die einzige Anlage in diesem Bereich, die eine positive Rendite erbrachte.

Die im Berichtszeitraum beobachtbare Volatilität lieferte uns eine Reihe von Gelegenheiten, das uns anvertraute Kapital aktiv zu managen und dabei gleichzeitig in Portfolio hoher Qualität aufrechtzuerhalten, das mit einer attraktiven Bewertung gehandelt wird. In der tiefsten Verzweiflungsphase des Marktes im Dezember nutzten wir die hohen Abschläge auf die in den USA börsennotierten Business Development Companies („BDCs"), um unsere Positionen um Senior-Secured-Portfolios mit variablem Zinssatz zu ergänzen, bei denen die Dividendenrenditen aufgrund der niedrigen Preise schmeichelhaft waren.

Wir ergänzten unsere Beteiligungen auch um börsennotierte Vermögensverwalter wie u. a. KKR, Ares Management und Intermediate Capital Group, deren Bewertungen auf einen Stand gesunken waren, der im Widerspruch zu der starken Performance der zugrunde liegenden Strategien, den anhaltenden Erfolgen bei der Mittelbeschaffung und dem Nutzen eines Kapitals stehen, das erhebliche von den Anlegern noch abzurufende Gebühren einbringt.

Am Ende des Berichtszeitraums hatten sich die Preise einige Vermögenswerte hin zu Bewertungen bewegt, die in Einklang mit dem sehr positiven Ausblick standen. Wir hielten es für angezeigt, gegebenenfalls entstandene Gewinne mitzunehmen und die Erlöse in ähnliche Vermögenswerte mit attraktiveren Bewertungen zu reinvestieren.

Am Ende des Berichtszeitraums war das Portfolio in 26 Beteiligungen investiert, wobei 37,1 % jeweils in Private Equity und Private Debt und 20,6 % in börsennotierten Vermögensverwaltern angelegt waren. Die Bruttorendite des Portfolios lag bei 5,4 % und der gewichtete durchschnittliche Abschlag auf den Nettoinventarwert der Beteiligungen an Investmentgesellschaften lag bei 10,9 %.

Ausblick

Das V-förmige Renditeprofil der letzten 6 Monate weist auf das schwache Vertrauen der Anleger hin. Es ist unwahrscheinlich, dass sich diese Haltung in nächster Zeit ändert. Das wird in den kommenden Jahren sowohl Herausforderungen als auch Chancen darstellen. Zusammenfassend glauben wir jedoch, dass Anleger im Allgemeinen vorsichtig sind und weiterhin die „Wand der Sorgen erklimmen" werden, der die Annahme zugrunde liegt, dass wir uns nach 10 Jahren eines Bullenmarktes nun dem Ende des Zyklus nähern müssen.

Wir bevorzugen es, uns auf die Fundamentaldaten der zugrunde liegenden Unternehmen, deren Geschäfte und Portfolios zu konzentrieren, anstatt den zukünftigen Weg der Weltwirtschaft und der Märkte vorauszuahnen (die sich, und darauf sollte hingewiesen werden, selten im Gleichschritt miteinander bewegen). Unsere Überzeugung ist es, dass Bedenken hinsichtlich Bewertung, dem Übermaß an Fremdkapital und der Menge an „Löschpulver", das Private-Equity- und Private-Debt-Manager halten, übertrieben sind. Solche Bedenken deuten für uns allgemein auf eine Zurückhaltung der Anleger hin, die dazu dient, die Erwartungen realistisch zu halten, während sie gleichzeitig Bottom-Up-Chancen zum Kauf gut verwalteter hochwertiger Private-Equity- und Private-Debt-Vermögenswerte zu attraktiven Bewertungen liefert. Aus diesem Grund sind wir weiterhin optimistisch hinsichtlich des langfristigen Ausblicks des Listed Private Capital Fund.

Closed End Fund Strategies Team

April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	21.684
Bankguthaben		884
Zins- und Dividendenforderungen		75
Forderungen aus Zeichnungen		19
Summe Aktiva		**22.662**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		11
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		5
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	11
Sonstige Verbindlichkeiten		361
Summe Passiva		**388**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**22.274**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		20.919
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		382
Realisierte Nettogewinne		117
Nicht realisierte Nettoverluste		(1.415)
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		2.710
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(98)
Nettoertragsausgleich	10	20
Gezahlte Dividenden	5	(361)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**22.274**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	433
Bankzinsen		5
Summe Erträge		**438**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	26
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	30
Summe Aufwendungen		**56**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**382**
Realisierte Gewinne aus Wertpapieranlagen		129
Realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten		(7)
Realisierte Währungsverluste		(5)
Realisierte Nettogewinne		**117**
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Wertpapieranlagen		(1.404)
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Devisenterminkontrakten		(11)
Nicht realisierte Nettoverluste		**(1.415)**
Nettoabnahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**(916)**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc Hedged EUR[A]	A Acc USD	A SInc USD	I Acc GBP	I Acc Hedged EUR[A]
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	-	672	672	500	-
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	567	59.315	-	-	104.567
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-	-	-	-	(1.091)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**567**	**59.987**	**672**	**500**	**103.476**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,0979**	**9,9748**	**9,7883**	**10,0837**	**10,1103**

	I Acc USD	I SInc GBP	I SInc USD	K Acc GBP[B]	K SInc GBP[B]
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	672	1.521.897	672	-	-
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	1.672	19.686	-	500	500
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-	(6.579)	-	-	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**2.344**	**1.535.004**	**672**	**500**	**500**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,0129**	**9,8399**	**9,7892**	**10,9777**	**10,8687**

	W Acc USD	X Acc USD	Z Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	640	6.855	672
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	13.519	1.363	53.111
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-	-	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**14.159**	**8.218**	**53.783**
Nettoinventarwert je Anteil	**9,3822**	**10,0103**	**10,0503**

[A] Die Anteilsklasse wurde am 30. November 2018 aufgelegt.
[B] Die Anteilsklasse wurde am 28. Dezember 2018 aufgelegt.

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 97,35 %			
Aktien 97,35 %			
Kanada 4,64 %			
Onex	18.350	**1.034**	**4,64**
Frankreich 4,93 %			
Eurazeo	14.600	**1.098**	**4,93**
Schweiz 3,42 %			
Partners	1.050	**763**	**3,42**
Vereinigtes Königreich 34,37 %			
Fair Oaks Income Fund	675.000	569	2,55
Harbourvest Global Private Equity	54.500	1.016	4,56
Intermediate Capital	91.450	1.269	5,71
NB Private Equity Partners 'A'	81.000	1.145	5,14
Oakley Capital Investment	375.000	970	4,35
Princess Private Equity	100.000	1.081	4,85
Riverstone Energy	56.000	685	3,08
3i	71.750	921	4,13
		7.656	**34,37**
USA 49,99 %			
Apollo Investment	30.333	460	2,06
Ares Capital	81.100	1.391	6,25
Ares Management	56.000	1.298	5,83
BlackRock TCP	70.000	993	4,46
CATCo Reinsurance Opportunities Fund	850.000	170	0,76
CATCo Reinsurance Opportunities Fund 'C'	270.000	98	0,44
KKR & Co	56.666	1.331	5,98
New Mountain Finance	71.500	971	4,36
Oaktree Specialty Lending	150.000	778	3,49
Oaktree Strategic Income	112.000	908	4,08
Pennantpark Floating Rate Capital	31.138	399	1,79
Pennantpark Investment	70.000	484	2,17
Prospect Capital	60.000	392	1,76
TCG	66.250	960	4,31
TPG Speciality Lending	25.000	500	2,25
		11.133	**49,99**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Summe Aktien		**21.684**	**97,35**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**21.684**	**97,35**

Derivate (0,05 %)
Devisenterminkontrakte (0,05 %)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	EUR	USD	01.04.2019	4.004	4.518	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	1.071.646	1.221.412	(11)	(0,05)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	27.275	31.189	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	5.752	6.556	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	399	456	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	126	144	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	30	34	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	36.186	31.988	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	4.545	4.004	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	3.069	2.696	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	2.336	2.049	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	669	587	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	178	157	-	-
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten						**(11)**	**(0,05)**
Nicht realisierte Verluste aus Derivaten						**(11)**	**(0,05)**
Summe Wertpapieranlagen						**21.673**	**97,30**
Sonstiges Nettovermögen						**601**	**2,70**
Summe Nettovermögen						**22.274**	**100,00**

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

North American Equity

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 fiel der Wert der North American Equity – A Thesaurierungsanteile um 1,86 %. Demgegenüber fiel die Benchmark, der S&P 500 Index (1 day lag), um 2,38 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Die großen nordamerikanischen Aktienmarktindizes schlossen den Sechsmonatszeitraum zum 31. März 2019 angesichts von Zeiträumen der Volatilität etwas niedriger ab. Der Optimismus der Anleger aufgrund des Schwenks der US Federal Reserve (Fed) hin zu einem gemäßigten Ton in der Geldpolitik und allgemein die Erwartungen übertreffende Ergebnisse im vierten Quartal 2018 genügten während der ersten drei Monate des Jahres 2019 nicht, um die negativen Auswirkungen der Bedenken Ende 2018 hinsichtlich einer möglichen globale Konjunkturabschwächung und hinsichtlich der US-Handelspolitik unter Präsident Donald Trump auszugleichen. US-Large-Cap-Aktien verzeichneten, gemessen am breiteren S&P 500 Index, eine Rendite von -2,38 % im Berichtszeitraum. Der Immobilien- und der Versorgersektor, die relativ höhere Dividenden bezahlen, verzeichneten positive Renditen und gehörten zu den größten Beitragsleistern im Index, da die US-Treasury-Renditen im Berichtszeitraum entlang der Kurve stark fielen. Im Gegensatz dazu verloren der Energie- und der Finanzsektor an Boden und waren die primären Schlusslichter des Marktes.

Die Fed hob im Berichtszeitraum ihren Leitzinssatz nach ihrer Sitzung im Dezember 2018 um 25 Basispunkte auf eine Spanne von 2,25 % bis 2,50 % an und ließ den Zinssatz nach ihren Sitzungen im Januar und März 2019 unverändert. Die Fed hielt in ihrer Presseerklärung nach ihrer Sitzung am 19. und 20. März fest, dass marktbasierte Messgrößen des Inflationsausgleichs in den letzten Monaten niedrig geblieben sind und auf Umfragen basierende Messgrößen für die längerfristigen Inflationserwartungen wenig verändert sind.“ Zusätzlich ließ der Präsident der Fed Jerome Powell bei einer Pressekonferenz erkennen, dass die Zentralbank im weiteren Verlauf des Jahres 2019 womöglich keine weiteren Zinserhöhungen vornimmt.

An der Wirtschaftsfront hat das US-Handelsministerium nach dem Wachstum um 3,4 % im dritten Quartal 2018 seine Schätzung für das BIP-Wachstum im vierten Quartal um 0,4 Prozentpunkte gesenkt, wodurch sich eine Jahresrate von 2,2 % ergibt. Die Zunahme im Jahresvergleich war in erster Linie auf Aufschwünge im Bereich der Verbraucherausgaben und gewerbliche Anlageinvestitionen zurückzuführen. Das vergleichsweise langsamere BIP-Wachstum im vierten Quartal spiegelte nachlassende private Lagerinvestitionen und Verbraucherausgaben wider. Die US-Arbeitsplätze legten im Berichtszeitraum durchschnittlich um rund 207.000 pro Monat zu. Der durchschnittliche Stundenlohn stieg im März im Monatsvergleich um 0,1 % und im Vergleich zum selben Zeitraum 2018 um 3,2 %.

Portfolioüberblick

Die Titelauswahl in den Sektoren Finanzen und Gesundheitsweisen sowie die Titelauswahl und eine untergewichtete Allokation in Informationstechnologie wirkten sich positiv auf die Performance im sechsmonatigen Berichtszeitraum zum 31. März 2019 aus. Die Performance des Fonds wurde durch das Fehlen eines Engagements in dem Technologieriesen Apple gefördert. Wir hatten schon in der Vergangenheit Bedenken hinsichtlich des Mangels an Transparenz des Unternehmens Apple und der hohen Abhängigkeit von einem einzelnen Produkt. Die Position des Fonds in Hologic trug zur Performance bei, da das Medizintechnikunternehmen für das vierte Quartal seines Geschäftsjahres 2018 ein gesundes Umsatzwachstum im Jahresvergleich zeigte. Positiven Einfluss auf die Ergebnisse des Unternehmens hatte vor allem die starke Leistung seiner Segmente US Breast Health, Molecular Diagnostics und International. Der Kosmetik- und Parfumhersteller The Estée Lauder Companies erreichte im zweiten Quartal seines Geschäftsjahres 2019 ein gesundes Umsatz- und Erlöswachstum im Jahresvergleich. Das Unternehmen profitierte vor allem von der Stärke seines Haarpflege-Segments und den Regionen EMEA und Asien-Pazifik. Zudem setzte das Management seine Ertragserwartungen für das Gesamtgeschäftsjahr nach oben.

Die Fonds-Performance wurde hauptsächlich durch die Titelauswahl im Sektor Nichtbasiskonsumgütersektor und eine untergewichtete Allokation bezogen auf die Benchmark im Immobiliensektor, der zu den Top-Performern im S&P 500 Index während des Berichtszeitraums zählte. Der größte Verlustbringer bei den Einzeltiteln war das Öl- und Gasunternehmen EOG Resources, dessen Aktien sich zusammen mit den Ölpreisen nach unten bewegten. Das Unternehmen verbuchte jedoch generell positive Quartalsergebnisse während des Berichtszeitraums, die in erster Linie auf Preiserhöhungen bei Rohöl, Erdgaskondensaten (NGL) und der Erdgasproduktion zurückzuführen waren. Der Energiedienstleister Schlumberger Ltd. wies gesunde Umsatzerlöse im Jahresvergleich und eine Zunahme beim Ergebnis je Aktie im dritten Quartal seines Geschäftsjahres 2018 auf, da er von der Stärke seines Drilling-Geschäfts und den Geschäften in Nordamerika profitierte. Die Aktien des Unternehmens fielen jedoch im Berichtszeitraum, als die Ölpreise nach unten gingen, und das Unternehmen wurde durch Übergangsprobleme behindert, da Pipelines im permianischen Becken im Westen von Texas und im Südosten von New Mexico benötigt wurden. Die hat zu einem Abschwung bei den Onshore-Ölserviceanbietern geführt. Schließlich meldete der Bekleidungsfachhändler PVH Corp. allgemein positive Ergebnisse für das dritte Quartal 2018, getragen von der Stärke seiner Geschäftssegmente Tommy Hilfiger und Calvin Klein. Die Aktien des Unternehmens fielen jedoch zusammen mit denen seiner Pendants angesichts des Abschwungs im Einzelhandelssektor während des Berichtszeitraums.

Ausblick

Die ersten drei Monate 2019 waren aus makroökonomischer Perspektive ereignisreich. Die Fed vollzog einen signifikanten Schwenk in der Geldpolitik, mehrere wichtige Konjunkturdaten zeigten eine allmähliche Verlangsamung/einen Stillstand an, die

Erwartungen an das BIP-Wachstum im In- und Ausland wurden zurückgeschraubt und es kam zu einer Umkehrung der Renditekurve spät im Quartal, die von vielen Prognostikern dahingehend interpretiert wurde, dass die USA an der Schwelle zu einer wirtschaftlichen Rezession stehen. Während die allgemeine Wachstumsverlangsamung nicht wirklich schockierte und tatsächlich in gewisser Hinsicht erwartet wurde, wenn man bedenkt, wo wir im Wirtschaftszyklus stehen, wurde der Markt (und auch wir) durch die signifikante Kehrtwende der Fed überrascht. Da die Fed nun eine gemäßigtere Haltung einnimmt und Zinserhöhungen zunächst einmal vom Tisch sind, zog der Markt etwas an, auch wenn noch nicht absehbar ist, ob sich die Lockerung der globalen finanziellen Bedingungen kurzfristig in einem stärkeren BIP-Wachstum niederschlagen wird. Wir sind der Ansicht, dass sich die breite Konjunkturverlangsamung, die wir momentan erleben, gegen Ende 2019 etwas verbessern wird, wenn sich die Wirtschaftstätigkeit erholt. Dies liegt hauptsächlich in unserer Überzeugung begründet, dass die Gefahr politischer Fehlentscheidungen in den USA und China nachgelassen hat, während die politischen Risiken in jüngster Zeit weniger akut geworden sind, obwohl sich Letzteres rasch ändern kann, wie wir in den letzten zwei Jahren gesehen haben. Darüber hinaus setzten die politischen Entscheidungsträger weitere Konjunkturmaßnahmen um, hauptsächlich durch die Reduzierung der Reserveanforderungen für die Banken und die privaten Einkommensteuer-/Unternehmenssteuersätze, was die Erwartungen eines Wachstums in den Schwellenmärkten nach oben trieb.

Dennoch glauben wir, dass es einige neu entstehende wirtschaftliche Risiken gibt. Während das Vertrauen der Verbraucher absolut gesehen im Vergleich zu früheren Spitzenwerten weiterhin recht groß ist, ging es im März etwas zurück, als sich bei den Verbrauchern Sorgen um den Zustand der Wirtschaft und die jüngste Verlangsamung des Beschäftigungswachstums verbreiteten. Die Autoverkäufe in den USA waren im ersten Quartal im Jahresvergleich niedriger, obwohl sie im Allgemeinen die Markterwartungen übertrafen. Gleichzeitig wurde der Optimismus kleiner Unternehmen dadurch getrübt, dass sich die Fertigung verlangsamte und das Handelsabkommen zwischen den USA und China verzögert wurde. Bei den Unternehmensinvestitionen kommt es zu einer geringfügigen Verlangsamung. Wir glauben, dass diese wichtigen Daten ausreichen könnten, um ein niedrigeres BIP-Wachstum während des restlichen Jahres 2019 auszulösen. Dennoch bleibt das Lohnwachstum robust, die Arbeitslosigkeit ist weiterhin auf einem sehr niedrigen Stand und die Managementteams, mit denen wir sprechen, sind im Allgemeinen zufrieden mit der Entwicklung ihrer Endmärkte. Unserer Meinung nach zeigte sich das in den Ergebnissen des vierten Quartals 2018, die im Allgemeinen die Erwartungen der Anleger übertrafen, mit einem anhaltend robusten Umsatz- und Ergebniswachstum. Auch wenn wir der Ansicht sind, dass sich die Ergebnisse im ersten Quartal 2019 schwieriger gestalten (harter Vergleich aufgrund der Steuersenkungen 2018, sinkender Nachfrage in einigen Endmärkten), glauben wir, dass das Umsatz- und Ergebniswachstum für das Gesamtjahr positiv sein wird (auch wenn die Schätzungen im Laufe des Jahres nach unten gegangen sind). Zusammengenommen sind wir der Meinung, dass die Bedingungen im Vergleich zu den letzten Jahren zwar etwas eingetrübter sind, aber die USA ein vergleichsweise gutes Pflaster darstellen und die höchsten Wachstumsraten der entwickelten Märkte in den nächsten Jahren zeigen sollten (und, was wichtig ist, 2019 deutlich über 2 % bleiben sollten).

Angesichts der Tatsache, dass wir uns nun seit über 10 Jahren in einem Bullenmarkt befinden und die Aktienrenditen zukünftig möglicherweise etwas bescheidener ausfallen, glauben wir, dass unsere Strategie, die auf den Schutz der Anleger in Baissemärkten fokussiert ist, in den nächsten Jahren sogar noch relevanter werden kann. Da sich die US-Aktienmärkte scheinbar ohne Ende seit Anfang 2009 nach oben und rechts bewegt haben, glauben wir nicht, dass die Konzepte „Absicherung nach unten“ und „Kapitalerhalt“ im Denken vieler Anleger ganz weit vorn angesiedelt sind, auch wenn wir glauben, dass Portfolios, die im Hinblick auf diese Ziele aufgebaut sind, am besten positioniert sind, um langfristig eine überdurchschnittliche Performance zu erbringen.

North American Equity Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	150.745
Bankguthaben		691
Zins- und Dividendenforderungen		158
Forderungen aus Zeichnungen		2.647
Summe Aktiva		**154.241**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		6.168
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		186
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		186
Summe Passiva		**6.540**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**147.701**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		149.404
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		(167)
Realisierte Nettogewinne		3.703
Nicht realisierte Nettoverluste		(4.976)
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		106.951
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(107.214)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**147.701**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	900
Erträge aus Wertpapierleihe	16	1
Bankzinsen		7
Summe Erträge		**908**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	944
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	129
Sonstige Betriebskosten		2
Summe Aufwendungen		**1.075**
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		**(167)**
Realisierte Gewinne aus Wertpapieranlagen		3.703
Realisierte Nettogewinne		**3.703**
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Wertpapieranlagen		(4.975)
Nicht realisierte Währungsverluste		(1)
Nicht realisierte Nettoverluste		**(4.976)**
Nettoabnahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**(1.440)**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc GBP	A Acc USD	I Acc USD	X Acc GBP	X Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	24.460	4.127.523	153.995	52.810	55.109
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	8.831	3.319.716	167.336	20.176	3.310
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(7.830)	(3.260.100)	(203.985)	(14.310)	(4.421)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**25.461**	**4.187.139**	**117.346**	**58.676**	**53.998**
Nettoinventarwert je Anteil	**23,7498**	**31,0699**	**30,1210**	**22,5085**	**18,2764**

	Z Acc USD	Z SInc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	454.367	640
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	157.972	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(195.355)	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**416.984**	**640**
Nettoinventarwert je Anteil	**25,3492**	**9,9067**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 98,03 %			
Aktien 98,03 %			
Kommunikationsdienstleistungen 1,66 %			
TELUS (Toronto Listing)	66.102	**2.446**	**1,66**
Nichtbasiskonsumgüter 16,97 %			
Amazon.com	3.947	7.030	4,76
BorgWarner	65.062	2.499	1,69
Comcast 'A'	88.780	3.548	2,40
Service Corporation International	72.681	2.918	1,98
Starbucks	31.635	2.352	1,59
Tiffany & Co	25.497	2.696	1,83
TJX	75.594	4.023	2,72
		25.066	**16,97**
Grundbedarfsgüter 7,39 %			
Costco Wholesale	16.135	3.909	2,65
Estee Lauder	23.600	3.906	2,64
Philip Morris International	35.117	3.104	2,10
		10.919	**7,39**
Energie 5,55 %			
EOG Resources	31.533	3.002	2,03
Schlumberger	50.870	2.217	1,50
TransCanada[∞]	66.380	2.984	2,02
		8.203	**5,55**
Finanzwerte 14,00 %			
American Express	32.779	3.584	2,43
Charles Schwab	91.588	3.918	2,65
First Republic Bank	37.182	3.735	2,53
Intercontinental Exchange	46.303	3.525	2,39
M&T Bank	18.933	2.973	2,01
Royal Bank of Canada	38.988	2.944	1,99
		20.679	**14,00**
Gesundheitswesen 15,70 %			
Baxter International	67.987	5.529	3,75
Cerner	33.171	1.898	1,28

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Hologic	85.336	4.130	2,80
Johnson & Johnson	21.158	2.958	2,00
PRA Health Sciences	34.979	3.857	2,61
UnitedHealth	19.460	4.811	3,26
		23.183	**15,70**
Industrie 7,07 %			
Kansas City Southern Railway	26.050	3.021	2,05
Raytheon	21.832	3.975	2,69
Verisk Analytics	25.878	3.441	2,33
		10.437	**7,07**
Informationstechnologie 20,53 %			
Alphabet	5.675	6.677	4,52
CDW	39.493	3.807	2,58
Cognizant Technology Solutions 'A'	30.704	2.224	1,51
Microsoft	63.969	7.544	5,10
Texas Instruments	30.970	3.285	2,22
Visa 'A'	43.486	6.791	4,60
		30.328	**20,53**
Grundstoffe 4,63 %			
Ecolab	22.186	3.916	2,65
Nutrien	55.401	2.923	1,98
		6.839	**4,63**
Immobiliengesellschaften 1,62 %			
Equinix	5.277	**2.391**	**1,62**
Versorger 2,91 %			
Nextera Energy	22.222	**4.295**	**2,91**
Summe Aktien		**144.786**	**98,03**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**144.786**	**98,03**
Offene Investmentfonds 4,03 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) – US Dollar Fund Z-1[†]	5.959	**5.959**	**4,03**
Summe Offene Investmentfonds		**5.959**	**4,03**

Wertpapier	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Summe Wertpapieranlagen	**150.745**	**102,06**
Sonstige Nettoverbindlichkeiten	**(3.044)**	**(2,06)**
Summe Nettovermögen	**147.701**	**100,00**

† Verwaltet von Tochtergesellschaften der Standard Life Aberdeen plc.
∞ Eine Teilposition dieses Wertpapiers ist zum Ende des Berichtszeitraums fremdfinanziert.

North American Smaller Companies

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 fiel der Wert der North American Smaller Companies – A Thesaurierungsanteile um 6,46 %. Demgegenüber fiel die Benchmark, der Russell 2000 Index (1 day lag), um 8,51 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Die großen nordamerikanischen Aktienmarktindizes gingen während des Sechsmonatszeitraums zum 31. März 2019 nach unten angesichts von Zeiträumen der Volatilität. Der Optimismus der Anleger aufgrund des Schwenks der US Federal Reserve (Fed) hin zu einem gemäßigten Ton in der Geldpolitik und allgemein die Erwartungen übertreffende Ergebnisse im vierten Quartal 2018 konnten während der ersten drei Monate des Jahres 2019 die negativen Auswirkungen der Bedenken hinsichtlich einer möglichen globale Konjunkturabschwächung und hinsichtlich der US-Handelspolitik unter Präsident Donald Trump gegen Ende des Jahres 2018 nicht ausgleichen. US-Small-Cap-Aktien verzeichneten, gemessen am Russell 2000 Index, eine Rendite von -8,51 % im Berichtszeitraum, und erbrachten damit eine signifikante Underperformance bezogen auf ihre Larger-Cap-Pendants. Die Sektoren Versorger und Immobilien mit ihren höheren Renditen zählten zu den Top-Performern im Berichtszeitraum, zusammen mit der Informationstechnologie. Im Gegensatz dazu verloren zyklischere Sektoren wie Energie und Rohstoffe sowie Gesundheitswesen an Boden und waren die primären Schlusslichter des Marktes.

Die Fed hob im Berichtszeitraum ihren Leitzinssatz nach ihrer Sitzung im Dezember 2018 um 25 Basispunkte auf eine Spanne von 2,25 % bis 2,50 % an. Die Fed ließ den Zinssatz anschließend nach ihren Sitzungen im Januar und März 2019 unverändert. Die Fed hielt in ihrer Presseerklärung nach ihrer Sitzung am 19. und 20. März fest, dass marktbasierte Messgrößen des Inflationsausgleichs in den letzten Monaten niedrig geblieben sind und auf Umfragen basierende Messgrößen für die längerfristigen Inflationserwartungen wenig verändert sind.“ Zusätzlich ließ der Präsident der Fed Jerome Powell bei einer Pressekonferenz erkennen, dass die Zentralbank im weiteren Verlauf des Jahres 2019 womöglich keine weiteren Zinserhöhungen vornimmt.

An der Wirtschaftsfront hat das US-Handelsministerium nach dem Wachstum um 3,4 % im dritten Quartal 2018 seine Schätzung für das BIP-Wachstum im vierten Quartal um 0,4 Prozentpunkte gesenkt, wodurch sich eine Jahresrate von 2,2 % ergibt. Die Zunahme im Jahresvergleich war in erster Linie auf Aufschwünge im Bereich der Verbraucherausgaben und gewerbliche Anlageinvestitionen zurückzuführen. Das vergleichsweise langsamere BIP-Wachstum im vierten Quartal spiegelte nachlassende private Lagerinvestitionen und Verbraucherausgaben wider. Die US-Arbeitsplätze legten im Berichtszeitraum durchschnittlich um rund 207.000 pro Monat zu. Der durchschnittliche Stundenlohn stieg im März im Monatsvergleich um 0,1 % und im Vergleich zum selben Zeitraum 2018 um 3,2 %.

Portfolioüberblick

Die Fonds-Performance im Sechsmonatszeitraum zum 31. März 2019 wurde durch die Titelauswahl im Sektor Nichtbasiskonsumgüter sowie die Titelauswahl und eine bezogen auf die Benchmark übergewichtete Allokation in Informationstechnologie verbessert. Auf Einzeltitelebene war der größte Beitragsleister das Entsorgungsserviceunternehmen Casella Waste Systems, das im dritten und vierten Quartal seines Geschäftsjahres 2018 ein gesundes Umsatzwachstum im Jahresvergleich verbuchte. Die Ergebnisse des Unternehmens wurden durch robuste Sammlungs- und Entsorgungspreise, mehr organische Stoffe und höhere Kundenlösungsvolumen sowie Übernahmeaktivitäten gestützt. Paylocity Holding Corp., ein Entwickler von Lohnabrechnungs- und Personalverwaltungssoftware, lieferte starke Ergebnisse im zweiten Quartal seines Geschäftsjahres 2019, was durch ein anhaltendes Umsatzwachstum von über 20 % im Jahresvergleich unterstrichen wurde. Die Grundlage unserer Anlageentscheidung für das Unternehmen – langsamer, aber stetiger Gewinn von Marktanteilen von den bestehenden Akteuren über ein differenziertes, cloudbasiertes Produktangebot und ein hohes Serviceniveau – wird weiterhin umgesetzt und zeigt unserer Meinung nach keinerlei Anzeichen für ein Nachlassen. Das Gewerbeimmobilien- und Kapitalanlageunternehmen Marcus & Millichap konnte zweistellige Umsatz- und Ertragszuwächse im dritten Quartal seines Geschäftsjahres 2018 verbuchen, die allgemein über die Markterwartungen hinausgingen. Das Unternehmen profitierte von Erhöhungen seiner Finanzierungsgebühren und Maklereinnahmen in seinen Segmenten Private Client Market, Larger Transaction Market und Middle Market. Die EBITDA-Margen gaben geringfügig nach, waren jedoch im Allgemeinen besser als erwartet. Marcus & Millichap gewinnt weiterhin Marktanteile. Dies ermöglicht es dem Unternehmen, trotz gedämpfter Investitionstätigkeit im Bereich der Gewerbeimmobilien eine gute Leistung zu erreichen.

Im Gegensatz dazu waren das fehlende Engagement des Fonds im Versorgersektor und die Titelauswahl im Energiesektor abträglich für die Performance des Fonds. Die Position in Forum Energy Technologies wirkte sich negativ auf die Performance aus, da der Energiedienstleister weiterhin mit Wachstumsherausforderungen konfrontiert ist, die durch die konjunkturelle Abkühlung in der Branche und fallende Ölpreise aufgrund höherer Vorräte und Lagerbestände bedingt sind. Wir glauben, dass nahezu alle dieser Probleme nur vorübergehend bestehen und haben weiterhin Vertrauen in das Geschäft. Das Anlageteam behält jedoch die Untergewichtung des Fonds im Energiesektor bezogen auf seine Benchmark bei, da die Geschäftsmodelle einen hohen operativen Leverage vor dem Hintergrund einer erheblichen Nachfrage zur Finanzierung von Investitionsausgaben aufweisen – wobei beides auf gesunde Rohstoffpreise vertraut. Die Ergebnisse des Papierproduktehersteller Neenah Inc. im vierten Quartal 2018 wurden durch eine relative Schwäche seines Segments Fine Paper & Packaging beeinträchtigt, die in erster Linie auf einen Rückgang der Lieferungen zurückzuführen war.

Dies wird durch eine Zunahme der Umsätze im Bereich Technical Products des Unternehmens ausgeglichen. Die Aktien des Restauranteinrichtungshersteller Welbilt gaben im Berichtszeitraum nach, da das Unternehmen schlechte Ergebnisse für das dritte Quartal 2018 meldete, die durch unter den Erwartungen liegende Margen aufgrund des Kostendrucks bei Rohstoffen und den negativen Auswirkungen des Geschäftsmix unterstrichen wurden. Wir erkennen zwar an, dass die jüngsten grundlegenden Probleme zu Enttäuschungen führten, glauben aber, dass der Markt das Potenzial zur Margenverbesserung im Geschäftsmodell von Welbilt und die Fähigkeit des Unternehmens unterschätzt, seine Schulden zurückzubezahlen, um langfristig höhere Kapitalrenditen voranzutreiben.

Ausblick

Die ersten drei Monate 2019 waren aus makroökonomischer Perspektive ereignisreich. Die Fed vollzog einen signifikanten Schwenk in der Geldpolitik, mehrere wichtige Konjunkturdaten zeigten eine allmähliche Verlangsamung/einen Stillstand an, die Erwartungen an das BIP-Wachstum im In- und Ausland wurden zurückgeschraubt und es kam zu einer Umkehrung der Renditekurve spät im Quartal, die von vielen Prognostikern dahingehend interpretiert wurde, dass die USA an der Schwelle zu einer wirtschaftlichen Rezession stehen. Während die allgemeine Wachstumsverlangsamung nicht wirklich schockierte und tatsächlich in gewisser Hinsicht erwartet wurde, wenn man bedenkt, wo wir im Wirtschaftszyklus stehen, wurde der Markt (und auch wir) durch die signifikante Kehrtwende der Fed überrascht. Da die Fed nun eine gemäßigtere Haltung einnimmt und Zinserhöhungen zunächst einmal vom Tisch sind, zog der Markt etwas an, auch wenn noch nicht absehbar ist, ob sich die Lockerung der globalen finanziellen Bedingungen kurzfristig in einem stärkeren BIP-Wachstum niederschlagen wird. Wir sind der Ansicht, dass sich die breite Konjunkturverlangsamung, die wir momentan erleben, gegen Ende 2019 etwas verbessern wird, wenn sich die Wirtschaftstätigkeit erholt. Dies liegt hauptsächlich in unserer Überzeugung begründet, dass die Gefahr politischer Fehlentscheidungen in den USA und China nachgelassen hat, während die politischen Risiken in jüngster Zeit weniger akut geworden sind, obwohl sich Letzteres rasch ändern kann, wie wir in den letzten zwei Jahren gesehen haben. Darüber hinaus setzten die politischen Entscheidungsträger weitere Konjunkturmaßnahmen um, hauptsächlich durch die Reduzierung der Reserveanforderungen für die Banken und die privaten Einkommensteuer-/Unternehmenssteuersätze, was die Erwartungen eines Wachstums in den Schwellenmärkten nach oben trieb.

Dennoch glauben wir, dass es einige neu entstehende wirtschaftliche Risiken gibt. Während das Vertrauen der Verbraucher absolut gesehen im Vergleich zu früheren Spitzenwerten weiterhin recht groß ist, ging es im März etwas zurück, als sich bei den Verbrauchern Sorgen um den Zustand der Wirtschaft und die jüngste Verlangsamung des Beschäftigungswachstums verbreiteten. Die Autoverkäufe in den USA waren im ersten Quartal im Jahresvergleich niedriger, obwohl sie im Allgemeinen die Markterwartungen übertrafen. Gleichzeitig wurde der Optimismus kleiner Unternehmen dadurch getrübt, dass sich die Fertigung verlangsamte und das Handelsabkommen zwischen den USA und China verzögert wurde. Bei den Unternehmensinvestitionen kommt es zu einer geringfügigen Verlangsamung. Wir glauben, dass diese wichtigen Daten ausreichen könnten, um ein niedrigeres BIP-Wachstum während des restlichen Jahres 2019 auszulösen. Dennoch bleibt das Lohnwachstum robust, die Arbeitslosigkeit ist weiterhin auf einem sehr niedrigen Stand und die Managementteams, mit denen wir sprechen, sind zufrieden mit der Entwicklung ihrer Endmärkte.

Wir sind nicht der Meinung, dass die Bewertungen von Small-Cap-Unternehmen absolut gesehen untragbar sind (und gegenwärtig sehen wir sie als gering im Vergleich zu denen der Large-Cap-Unternehmen an), auch wenn das Ertragswachstum die aktuellen Erwartungen übersteigen muss, um irgendeine Art von Expansion des Kurs-Gewinn-Verhältnisses zu fördern. Wir glauben, dass künftige Erträge und das Cashflow-Wachstum den Markt vorantreiben werden. Als Referenz wird der Russell 2000 unter Ausschluss der Unternehmen ohne Ertrag jetzt etwa mit dem 16,9-Fachen des Ertrags gehandelt, eine Erhöhung bezogen auf den Stand des 13,5-Fachen am 24. Dezember 2018. Dies liegt deutlich unter dem Stand, der in den letzten Jahren zu beobachten war, und ist mit dem KGV von 18,8 für Large-Cap-Unternehmen vergleichbar.

Angesichts der Tatsache, dass wir uns nun seit über 10 Jahren in einem Bullenmarkt befinden und die Aktienrenditen zukünftig möglicherweise etwas bescheidener ausfallen, glauben wir, dass unsere Strategie, die auf den Schutz der Anleger in Baissemärkten fokussiert ist, in den nächsten Jahren sogar noch relevanter werden kann. Da sich die US-Aktienmärkte scheinbar ohne Ende seit Anfang 2009 nach oben und rechts bewegt haben, glauben wir nicht, dass die Konzepte „Absicherung nach unten“ und „Kapitalerhalt“ im Denken vieler Anleger ganz weit vorn angesiedelt sind, auch wenn wir glauben, dass Portfolios, die im Hinblick auf diese Ziele aufgebaut sind, am besten positioniert sind, um langfristig eine überdurchschnittliche Performance zu erbringen.

North American Equity Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	320.653
Bankguthaben		3.383
Zins- und Dividendenforderungen		97
Forderungen aus Zeichnungen		580
Forderungen aus dem Verkauf von Wertpapieranlagen		1.348
Summe Aktiva		**326.061**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		311
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		3.607
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	192
Summe Passiva		**4.110**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**321.951**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		486.614
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		(283)
Realisierte Nettogewinne		8.544
Nicht realisierte Nettoverluste		(42.688)
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		101.617
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(231.837)
Nettoertragsausgleich	10	(16)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**321.951**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	1.754
Erträge aus Wertpapierleihe	16	6
Bankzinsen		24
Summe Erträge		**1.784**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	1.659
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	397
Vertriebsgebühren	4.1	6
Sonstige Betriebskosten		5
Summe Aufwendungen		**2.067**
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		**(283)**
Realisierte Gewinne aus Wertpapieranlagen		10.189
Realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten		(1.828)
Realisierte Währungsgewinne		183
Realisierte Nettogewinne		**8.544**
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Wertpapieranlagen		(42.689)
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Devisenterminkontrakten		4
Nicht realisierte Währungsverluste		(3)
Nicht realisierte Nettoverluste		**(42.688)**
Nettoabnahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**(34.427)**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc Hedged EUR	A Acc Hedged SGD	A Acc USD	I Acc Hedged EUR	I Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	1.955.732	16.850	5.402.077	1.552.177	12.105.523
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	116.522	834.788	3.742.331	1.987	1.122.486
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(1.839.666)	(836.405)	(4.836.054)	(282)	(4.982.350)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**232.588**	**15.233**	**4.308.354**	**1.553.882**	**8.245.659**
Nettoinventarwert je Anteil	**12,1921**	**10,9766**	**16,8428**	**10,5327**	**23,2655**

	W Acc USD	X Acc Hedged EUR	X Acc USD	Z Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	115.533	140.480	1.495.054	1.723.370
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	7.995	33.413	546.869	164.355
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(30.195)	(141.707)	(528.720)	(128.333)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**93.333**	**32.186**	**1.513.203**	**1.759.392**
Nettoinventarwert je Anteil	**12,0283**	**10,1590**	**10,9468**	**10,1213**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 97,93 %			
Aktien 97,93 %			
Kommunikationsdienstleistungen 2,75 %			
Meredith	160.285	**8.858**	**2,75**
Nichtbasiskonsumgüter 14,44 %			
BJ's Wholesale Club	312.093	8.553	2,66
Culp	229.575	4.411	1,37
Dorman Products	40.908	3.604	1,12
Fox Factory	110.368	7.711	2,40
G-III Apparel	181.848	7.271	2,26
Helen Of Troy	45.079	5.229	1,62
LCI Industries	81.485	6.259	1,94
Lithia Motors[∞]	37.220	3.453	1,07
		46.491	**14,44**
Grundbedarfsgüter 5,21 %			
Cal-Maine Foods[∞]	162.289	7.233	2,25
J & J Snack Foods	36.573	5.808	1,80
WD-40	22.096	3.743	1,16
		16.784	**5,21**
Energie 1,15 %			
Forum Energy Technologies	722.253	**3.687**	**1,15**
Finanzwerte 13,69 %			
Amerisafe	70.183	4.166	1,29
Boston Private Financial	533.783	5.853	1,82
Canadian Western Bank[∞]	172.854	3.614	1,12
CenterState Bank	255.769	6.087	1,89
First Interstate BancSystem	82.087	3.268	1,02
Glacier Bancorp	170.629	6.835	2,12
Univest Corp of Pennsylvania	183.762	4.498	1,40
Wisdomtree Investments	549.209	3.880	1,21
WSFS Financial	151.914	5.865	1,82
		44.066	**13,69**
Gesundheitswesen 8,76 %			
AMN Healthcare	141.419	6.662	2,07
Emergent Biosolutions	85.580	4.324	1,34

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Globus Medical	150.916	7.459	2,32
Heska	49.866	4.242	1,32
US Physical Therapy	52.413	5.504	1,71
		28.191	**8,76**
Industrie 18,50 %			
Beacon Roofing Supply	140.686	4.527	1,41
Casella Waste Systems	228.578	8.124	2,52
Echo Global Logistics	318.190	7.888	2,45
Gibraltar Industries	185.760	7.542	2,34
Mercury Systems	45.660	2.924	0,91
RBC Bearings	44.528	5.662	1,76
Richelieu Hardware	273.598	4.856	1,51
Ritchie Brothers Auctioneers	204.540	6.955	2,16
Saia	79.809	4.878	1,52
Welbilt	377.962	6.193	1,92
		59.549	**18,50**
Informationstechnologie 20,03 %			
Alarm.Com	86.583	5.619	1,75
Cabot Microelectronics	45.127	5.052	1,57
EXLService	106.731	6.405	1,99
Fair Isaac	18.036	4.902	1,52
Five9	113.966	6.023	1,87
Insight Enterprises	129.254	7.117	2,21
Littelfuse	20.454	3.735	1,16
Manhattan Associates	107.039	5.903	1,83
Paylocity	83.949	7.485	2,32
Pegasystems	124.730	8.108	2,52
Rogers[∞]	26.223	4.169	1,29
		64.518	**20,03**
Grundstoffe 9,38 %			
Kaiser Aluminium	66.071	6.916	2,15
Neenah Paper	144.610	9.305	2,89
Quaker Chemical[∞]	41.459	8.306	2,58
Sensient Technologies	83.753	5.680	1,76
		30.207	**9,38**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Immobiliengesellschaften 4,02 %			
Marcus & Millichap	159.596	6.499	2,02
Physicians Realty Trust (REIT)	341.584	6.430	2,00
		12.929	**4,02**
Summe Aktien		**315.280**	**97,93**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**315.280**	**97,93**
Offene Investmentfonds 1,67 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) – US Dollar Fund Z-1†	5.373	**5.373**	**1,67**
Summe Offene Investmentfonds		**5.373**	**1,67**

Derivate (0,06 %)
Devisenterminkontrakte (0,06 %)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
BNP Paribas	EUR	USD	01.04.2019	28.572	32.241	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	02.04.2019	2.874	3.227	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	03.04.2019	50.643	56.879	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	03.04.2019	1.984	2.228	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	03.04.2019	364	409	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	16.609.682	18.930.935	(163)	(0,05)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	3.310.640	3.773.312	(33)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	484.306	551.990	(5)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	347.343	394.784	(2)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	342.421	386.872	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	64.376	73.169	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	60.558	68.419	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	33.332	37.652	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	9.496	10.860	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	8.632	9.870	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	6.964	7.868	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	1.491	1.697	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	858	972	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	73	83	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	394.981	291.524	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	9.650	7.140	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	1.549	1.142	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	300	221	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	300	221	-	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	300	222	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	300	222	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	300	222	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	300	222	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	300	222	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	300	222	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	300	222	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	300	223	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	250	185	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	79	59	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	02.04.2019	37.424	33.332	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	641.577	567.156	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	595.838	523.243	5	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	238.704	208.687	3	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	166.226	145.357	2	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	148.790	131.531	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	120.652	106.732	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	105.122	92.314	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	57.220	50.643	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	42.935	37.747	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	32.439	28.572	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	17.918	15.840	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	10.976	9.643	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	10.117	8.885	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	5.183	4.573	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	3.246	2.874	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	2.242	1.984	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	1.280	1.121	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	655	575	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	484	424	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	450	398	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	412	364	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	113	99	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	55	48	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	28	25	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	01.04.2019	222	300	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	02.04.2019	221	300	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	03.04.2019	221	300	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	14.06.2019	145.524	197.563	(1)	-
BNP Paribas	USD	SGD	14.06.2019	13.811	18.588	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	14.06.2019	10.306	13.908	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	14.06.2019	9.994	13.569	-	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	USD	SGD	14.06.2019	157	212	-	-
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten						**(192)**	**(0,06)**
Nicht realisierte Verluste aus Derivaten						**(192)**	**(0,06)**
Summe Wertpapieranlagen						**320.461**	**99,54**
Sonstiges Nettovermögen						**1.490**	**0,46**
Summe Nettovermögen						**321.951**	**100,00**

† Verwaltet von Tochtergesellschaften der Standard Life Aberdeen plc.
∞ Eine Teilposition dieses Wertpapiers ist zum Ende des Berichtszeitraums fremdfinanziert.

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

Responsible World Equity

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 15. Februar 2019 fiel der Wert der Responsible World Equity – A Thesaurierungsanteile um 3,77 %. Demgegenüber fiel die Benchmark, der MSCI World Index, um 4,68 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Die MSCI-Angaben sind nur für Ihre interne Nutzung konzipiert. Sie dürfen in keiner Weise reproduziert oder weiterverbreitet werden und sind nicht als Grundlage für ein Finanzinstrument, ein Produkt oder einen Index sowie Bestandteile derselben zu verwenden. Keine der MSCI-Angaben ist als Investmentberatung zu verstehen oder stellt eine Empfehlung dar, eine Investmententscheidung zu treffen (oder von einer solchen Abstand zu nehmen). Sie dürfen keinesfalls in dieser Hinsicht verwendet werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Orientierung oder Garantie für zukünftige Wertentwicklungsanalysen, Prognosen oder Vorhersagen verwendet werden.

Die MSCI-Angaben werden „wie besehen" bekanntgegeben. Jegliche Risiken, die mit einer Verwendung derselben einhergehen, werden vom Nutzer getragen. MSCI, seine verbundenen Unternehmen und Dritte, die an der Erfassung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen (zusammen die „MSCI-Parteien"), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (insbesondere jede Haftung für die Ursprünglichkeit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Schutzrechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorangegangenen übernehmen die MSCI-Parteien keine Haftung für direkte, indirekte, besondere, beiläufig entstandene oder strafbare Schäden, Folgeschäden (insbesondere entgangene Gewinne) oder andere Schäden. (**www.msci.com**)

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Der Berichtszeitraum war in zwei unterschiedliche Hälften geteilt. In der ersten zwangen sprunghaft gestiegene US-Treasury-Renditen die Anleger, die Aktienbewertungen neu einzuschätzen, und setzten die Aktienkurse unter Druck. Schwächer wachsende Wirtschaften in Japan und Deutschland haben zusammen mit einem Wachstum, das langsamer war als erwartet, Anlass zu Sorgen bezüglich einer globalen Konjunkturabschwächung gegeben. In der zweiten Hälfte stiegen die Aktien stetig an, da ein Fortschritt in den Gesprächen zwischen den USA und China sowie die Wende der US Federal Reserve in Richtung einer gemäßigten geldpolitischen Haltung die Anleger begeisterte. Optimistische Produktionsdaten aus den USA und China gegen Ende März sorgten für verbesserte Wachstumsaussichten, was eine weitere Erholung nach sich zog. Die Ölpreise sanken im Dezember vor dem Hintergrund der befürchteten Ausweitung der US-Schieferölförderung auf einen 15-Monats-Tiefstwert ab, bevor sie wegen der durch die OPEC angeführten Angebotskürzungen und der US-Sanktionen gegen den Iran und Venezuela erneut anstiegen.

Ausblick

Der Fonds wurde am 15. Februar 2019 geschlossen.

Global Equity Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Bankguthaben	2.2	10
Sonstige Vermögenswerte		1
Summe Aktiva		**11**
Passiva		
Sonstige Verbindlichkeiten		11
Summe Passiva		**11**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**-**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		8.681
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		(18)
Realisierte Nettogewinne		1.110
Nicht realisierte Nettoverluste		(1.445)
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		71
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(8.399)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**-**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 15. Februar 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	29
Summe Erträge		**29**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	42
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	5
Summe Aufwendungen		**47**
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		**(18)**
Realisierte Gewinne aus Wertpapieranlagen		1.118
Realisierte Währungsverluste		(8)
Realisierte Nettogewinne		**1.110**
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Wertpapieranlagen		(1.445)
Nicht realisierte Nettoverluste		**(1.445)**
Nettoabnahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**(353)**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 15. Februar 2019

	A Acc EUR[A]	A Acc USD[A]	I Acc USD[A]	X Acc USD[A]
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	4.565	641.080	33.890	20.560
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	305	4.836	682	103
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(4.870)	(645.916)	(34.572)	(20.663)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	-	-	-	-
Nettoinventarwert je Anteil	-	-	-	-

[A] Die Anteilklasse wurde am 15. Februar 2019 geschlossen.

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Russian Equity

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In den sechs Monaten bis zum 31. März 2019 stieg Wert der Thesaurierungsanteile der Klasse S des Russian Equity um 5,98 %. Demgegenüber stieg der Benchmark, der MSCI Russia 10/40 Index, um 4,50 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, EUR.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, EUR.

Die MSCI-Angaben sind nur für Ihre interne Nutzung konzipiert. Sie dürfen in keiner Weise reproduziert oder weiterverbreitet werden und sind nicht als Grundlage für ein Finanzinstrument, ein Produkt oder einen Index sowie Bestandteile derselben zu verwenden. Keine der MSCI-Angaben ist als Investmentberatung zu verstehen oder stellt eine Empfehlung dar, eine Investmententscheidung zu treffen (oder von einer solchen Abstand zu nehmen). Sie dürfen keinesfalls in dieser Hinsicht verwendet werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Orientierung oder Garantie für zukünftige Wertentwicklungsanalysen, Prognosen oder Vorhersagen verwendet werden.

Die MSCI-Angaben werden „wie besehen" bekanntgegeben. Jegliche Risiken, die mit einer Verwendung derselben einhergehen, werden vom Nutzer getragen. MSCI, seine verbundenen Unternehmen und Dritte, die an der Erfassung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen (zusammen die „MSCI-Parteien"), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (insbesondere jede Haftung für die Ursprünglichkeit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Schutzrechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorangegangenen übernehmen die MSCI-Parteien keine Haftung für direkte, indirekte, besondere, beiläufig entstandene oder strafbare Schäden, Folgeschäden (insbesondere entgangene Gewinne) oder andere Schäden. (**www.msci.com**)

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Die russischen Aktien legten vor dem Hintergrund höherer Ölpreise und einer Hochstufung der Staatsanleihen auf den Investment-Grade-Status dank ihrer Widerstandsfähigkeit gegenüber externen Schocks zu. Sorgen bezüglich zunehmend härteren US-Sanktionen zwangen den Staat zudem, vom US-Dollar wegzugehen. Erstmals in fünf Jahren wurde eine siebenjährige, auf Euro lautende Anleihe ausgegeben. Darüber hinaus legte Präsident Putin größeres Gewicht auf innenpolitische Fragen und erhöhte die Sozialausgaben in dem Versuch, die wachsende Unruhe der Öffentlichkeit in den Griff zu bekommen. Unterdessen behielt die Zentralbank die Zinsen mit dem Argument eines geringeren Inflationsrisikos trotz der jüngsten Mehrwertsteuererhöhung bei.

Portfolioüberblick

Der Fonds übertraf seine Benchmark. Dazu trugen sowohl die Titelauswahl als auch die Sektorallokation bei.

Der Informationstechnologiesektor war der wichtigste Beitragsleister. Insbesondere Luxoft stieg, nachdem seine Übernahme durch DXC Technologies mit einem erheblichen Aufschlag bekannt wurde. Zusätzlich legten unsere benchmarkunabhängigen Positionen EPAM Systems und Yandex vor dem Hintergrund solider Ergebnisse zu. Unsere Auswahl hinsichtlich der zu haltenden großen Ölwerte hatte ebenfalls positive Auswirkungen. Insbesondere unser fehlendes Engagement in Gazprom und Tetneft trug zu den Gewinnen bei, ebenso wie unserer untergewichteten Position in Rosneft.

Im Gegenzug wurden unsere Gewinne durch unser Engagement im Rohstoffunternehmen Norilsk Nickel und dem großen LNG-Hersteller Novatek beeinträchtigt. In ähnlicher Weise wirkten sich auch der private Krankenhausbetreiber MD Medical und der Spirituosenhersteller Beluga abträglich auf die Performance aus, da Anleger zurückhaltend hinsichtlich der Wachstumsaussichten beider Unternehmen reagierten. Was wichtige Portfoliobewegungen anbetrifft, so eröffneten wir Positionen in Rosneft und Norilsk Nickel aufgrund unserer zunehmenden Überzeugung von diesen Anlagenentscheidungen und attraktiven Bewertungen. Demgegenüber stiegen wir bei Luxoft aus, nachdem seine Aktien sich an den von DXC Technology angebotenen Preis annäherten. Wir verkauften auch Global Ports und Anadolu Efes angesichts von Bedenken hinsichtlich der Wettbewerbsfähigkeit auf dem Markt und dem Wachstumsausblick.

Ausblick

Die russische Wirtschaft steht weiterhin vor Herausforderungen angesichts von US-Sanktionen, einer steigenden Inflation nach der Erhöhung der Steuersätze im Januar und schwankenden Ölpreisen. Wir möchten diese Risiken nicht herunterspielen, sind jedoch der Meinung, dass die proaktiven Maßnahmen der Zentralbank zur Stützung des Rubels und die Initiative der Regierung zur verstärkten Umverteilung der Ausgaben hin zu den Bereichen Infrastruktur, Gesundheitswesen und Bildung dazu beitragen, die negativen Punkte auszugleichen. Darüber hinaus ist das BIP gesund und das Land weist zudem einen Leistungsbilanzüberschuss auf.

In einem solchen Umfeld bevorzugen wir Firmen mit gesunden Fundamentaldaten, soliden Vorteilen gegenüber der Konkurrenz und erfahrenen Managern an der Spitze. Mit ihrer guten Preisbildungsmacht, Wettbewerbsvorteilen, stabilen Bilanzen und einem ordentlichen Wachstumspotenzial können sie den Anteilinhabern im Laufe der Zeit bessere Renditen bieten. Insgesamt sind wir überzeugt davon, dass das Portfolio gut positioniert ist, um künftigen Herausforderungen standzuhalten und mittel- bis langfristige Chancen zu nutzen.

Global Emerging Markets Equity Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	€ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	14.879
Bankguthaben		32
Zins- und Dividendenforderungen		8
Forderungen aus Zeichnungen		15
Sonstige Vermögenswerte		1
Summe Aktiva		**14.935**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		27
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		88
Summe Passiva		**115**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**14.820**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	€ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		15.023
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		3
Realisierte Nettogewinne		41
Nicht realisierte Nettogewinne		554
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		1.633
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(2.435)
Nettoertragsausgleich	10	1
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**14.820**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	€ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	128
Erträge aus Wertpapierleihe	16	23
Summe Erträge		**151**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	124
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	24
Summe Aufwendungen		**148**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**3**
Realisierte Gewinne aus Wertpapieranlagen		38
Realisierte Währungsgewinne		3
Realisierte Nettogewinne		**41**
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Wertpapieranlagen		553
Nicht realisierte Währungsgewinne		1
Nicht realisierte Nettogewinne		**554**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**598**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc EUR	I Acc EUR	S Acc EUR	X Acc EUR	X Acc GBP
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	644.202	2.111	867.735	37.647	500
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	62.977	226	105.827	2.557	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(148.406)	(270)	(110.785)	(273)	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**558.773**	**2.067**	**862.777**	**39.931**	**500**
Nettoinventarwert je Anteil	**9,0672**	**776,1598**	**8,9337**	**10,8309**	**15,6696**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 99,51 %			
Aktien 99,51 %			
Kommunikationsdienstleistungen 7,34 %			
Mail Ru	18.600	409	2,76
Mobile Telesystems∞	198.150	679	4,58
		1.088	**7,34**
Grundbedarfsgüter 14,32 %			
Beluga	60.687	387	2,61
Lenta (GDR)	131.500	392	2,64
Magnit	13.530	667	4,50
X5 Retail (GDR)∞	30.455	676	4,57
		2.122	**14,32**
Energie 22,85 %			
Lukoil	18.552	1.479	9,99
NOVATEK∞	97.800	1.427	9,63
Rosneft	85.730	479	3,23
		3.385	**22,85**
Finanzwerte 17,84 %			
Bank of Georgia	7.679	147	0,99
Georgia Capital	26.200	331	2,24
Moscow Exchange MICEX-RTS∞	525.900	649	4,38
Sberbank	521.404	1.517	10,23
		2.644	**17,84**
Gesundheitswesen 5,22 %			
Georgia Healthcare	143.281	333	2,24
MD Medical Group Investments (GDR)	100.893	440	2,98
		773	**5,22**
Industrie 3,99 %			
Globaltrans	62.500	**592**	**3,99**
Informationstechnologie 13,79 %			
Epam Systems	3.888	586	3,95
QIWI (ADR)∞	31.200	400	2,70
Yandex 'A'	34.620	1.058	7,14
		2.044	**13,79**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Grundstoffe 11,93 %			
Magnitogorsk Iron & Steel Works (GDR)[∞]	43.200	351	2,37
Norilsk Nickel	2.115	392	2,65
Novolipetsk Steel	315.020	725	4,88
Severstal Pao	21.580	300	2,03
		1.768	**11,93**
Immobiliengesellschaften 2,23 %			
Raven Russia	687.479	**331**	**2,23**
Summe Aktien		**14.747**	**99,51**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**14.747**	**99,51**
Offene Investmentfonds 0,89 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) – US Dollar Fund Z-1[†]	148	**132**	**0,89**
Summe Offene Investmentfonds		**132**	**0,89**
Summe Wertpapieranlagen		**14.879**	**100,40**
Sonstige Nettoverbindlichkeiten		**(59)**	**(0,40)**
Summe Nettovermögen		**14.820**	**100,00**

[†] Verwaltet von Tochtergesellschaften der Standard Life Aberdeen plc.
[∞] Eine Teilposition dieses Wertpapiers ist zum Ende des Berichtszeitraums fremdfinanziert.

Select Emerging Markets Bond

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der Select Emerging Markets Bond – A Thesaurierungsanteile um 4,58 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der JP Morgan EMBI Global Diversified Index, um 5,61 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Nach einer anfänglichen Schwächephase erzielten die Schwellenmarkt-Schuldtitel für die Anleger starke Renditen. Im Oktober und November führten ein stärkerer US-Dollar und ein Rückgang der US-Treasury-Renditen zu einer schlechten Marktperformance. Die Schwellenmärkte erhielten beim G20-Gipfel Ende November eine Ruhepause, als die US Federal Reserve (Fed) gemäßigte Aussagen tätigte. Beim Gipfel wurde im Handelsstreit zwischen den USA und China ein erfreulicher „Waffenstillstand“ angekündigt, wodurch beide Länder mehr Zeit haben, ihre Differenzen beizulegen. Im Dezember sorgten eine Erholung der US Treasuries und eine Abwertung des US-Dollar infolge des Shutdowns der US-Regierung für einen Aufschwung der Schwellenmarkt-Schuldtitel.

Anfang 2019 folgte auf eine beeindruckende Erholung der Schwellenmarkt-Schuldtitel im Januar eine ansehnliche Performance im Februar und März. Im Januar erzielte der Hartwährungs-Index für Schwellenmärkte seine höchste Rendite seit 2009, da die Risk-on-Stimmung anhielt. Der Rohölpreis stieg von 62 USD/Barrel im Januar auf 68 USD/Barrel im März, da die Produktionskürzungen der OPEC-Mitglieder und kooperierender Staaten anhielten, während die Versorgung durch Iran und Venezuela durch US-Sanktionen beeinträchtigt wurde. Die Handelsgespräche zwischen den USA und China sorgten für neuen Optimismus, wohingegen der US-Dollar den Berichtszeitraum stark abschloss.

Portfolioüberblick

Der Fonds erzielte während des Berichtszeitraums eine Rendite von 4,58 %, die Benchmark hingegen 5,61 %.

In den ersten drei Monaten des Berichtszeitraums verstärkten eine (im Vergleich zur Benchmark) untergewichtete Allokation in Schuldtiteln in brasilianischer Hartwährung und eine benchmarkunabhängige Position in Anleihen in lokaler Währung des Landes die Performance. Eine übergewichtete Position in indonesischen Anleihen sowie eine Position in einer indexgebundenen Anleihe in argentinischer lokaler Währung waren der Performance ähnlich zuträglich. Die Titelauswahl in Venezuela und Mexiko wirkte sich jedoch negativ auf die Performance aus, ebenso wie die untergewichteten Positionen in China und den Philippinen.

In den ersten Monaten 2019 wandelte sich die Titelauswahl in Venezuela zu einer positiven Entwicklung, wobei eine untergewichtete Allokation in China ebenfalls hilfreich war. Andererseits wirkte eine untergewichtete Beteiligung in Indien ebenso wie eine übergewichtete Allokation in den Vereinigten Arabischen Emiraten belastend für die Performance.

In Bezug auf die Portfolioaktivität haben wir eine neue Position in Costa Rica eröffnet und uns an neuen Emissionen in Ecuador, Ägypten, Paraguay, Ghana und Rumänien beteiligt. Wir beteiligten uns auch am ersten Eurobond von Papua-Neuguinea und erwarben eine Fünfjahres-Anleihe von der Development Bank of Mongolia. Im Unternehmensbereich haben wir unser Engagement in China im Immobiliensektor vergrößert. Zudem haben wir First Quantum Minerals erworben, ein in Sambia tätiges Kupferminenunternehmen. In den lokalen Märkten haben wir unsere Position in argentinischen indexgebundenen Anleihen erhöht und unseren Kauf indonesischer Wertpapiere abgeschlossen.

Ausblick

Die im Januar gestartete Erholung am Markt hat zwar ein wenig an Energie eingebüßt, aber wir denken, dass die Bedingungen weiterhin günstig sind. Die Bewertungen bleiben trotz der starken Performance auf einem attraktiven Niveau, während sich die Fundamentaldaten ebenfalls verbessert haben. Nach einem volatilen Jahr 2018 und angesichts eines nachlassenden globalen Wachstums haben Kreditrisiken an Bedeutung gewonnen und werden wichtiger als scheinbar attraktive Bewertungen. Fortschritte in den Handelsgesprächen zwischen den USA und China haben ebenfalls die Stimmung unterstützt, obwohl Zeitpunkt und Format einer endgültigen Einigung ungewiss bleiben. Der Erfolg und andere Auswirkungen der chinesischen Konjunkturmaßnahmen werden ebenfalls entscheidenden Einfluss auf die Anlageklasse haben. Unterdessen hat das Risiko nachgelassen, dass die Fed angesichts stärkerer US-Daten die Verschärfungen fortführt, die Anlagen sowohl in harter als auch in lokaler Währung beeinträchtigen würden.

Emerging Markets Debt Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	1.635.598
Bankguthaben		6.453
Zinsforderungen		24.443
Forderungen aus Zeichnungen		2.505
Forderungen aus dem Verkauf von Wertpapieranlagen		2.779
Summe Aktiva		**1.671.778**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		30.544
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		1.645
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		17.352
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	2.121
Sonstige Verbindlichkeiten		2.953
Summe Passiva		**54.615**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**1.617.163**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		1.541.361
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		45.334
Realisierte Nettoverluste		(49.283)
Nicht realisierte Nettogewinne		61.790
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		288.566
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(254.183)
Nettoertragsausgleich	10	501
Gezahlte Dividenden	5	(16.923)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**1.617.163**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	53.562
Erträge aus Wertpapierleihe	16	546
Bankzinsen		419
Summe Erträge		**54.527**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	7.682
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	1.486
Vertriebsgebühren	4.1	6
Sonstige Betriebskosten		19
Summe Aufwendungen		**9.193**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**45.334**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(24.119)
Realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten		(25.195)
Realisierte Währungsgewinne		31
Realisierte Nettoverluste		**(49.283)**
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Wertpapieranlagen		63.830
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Devisenterminkontrakten		(2.310)
Nicht realisierte Währungsgewinne		270
Nicht realisierte Nettogewinne		**61.790**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**57.841**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc Hedged CHF	A Acc Hedged CZK	A Acc Hedged EUR	A Acc Hedged HUF	A Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	66.258	43.578	487.744	334.589	8.012.096
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	5.954	-	70.334	6.311	2.162.990
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(7.798)	(9.093)	(139.039)	(1.367)	(2.480.312)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**64.414**	**34.485**	**419.039**	**339.533**	**7.694.774**
Nettoinventarwert je Anteil	**133,2162**	**102,4154**	**137,2004**	**993,1913**	**45,2803**

	A MInc Hedged EUR	A MInc Hedged GBP	A MInc Hedged SGD	A MInc USD	A MIncA USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	3.862.265	2.074.804	90.588	10.642.195	1.545.904
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	555.509	244.591	4.106	2.458.550	689.785
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(393.321)	(115.165)	(514)	(1.658.652)	(993.143)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**4.024.453**	**2.204.230**	**94.180**	**11.442.093**	**1.242.546**
Nettoinventarwert je Anteil	**7,8562**	**12,0347**	**9,5285**	**16,9920**	**10,1052**

	I Acc USD	I MInc Hedged CHF	I MInc Hedged EUR	I MInc Hedged GBP	I MInc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	16.094.003	9.101.445	17.573.222	4.080.645	675.739
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	3.921.207	-	110.833	122.162	2.800
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(2.794.159)	-	(6.863)	(240.327)	(47.327)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**17.221.051**	**9.101.445**	**17.677.192**	**3.962.480**	**631.212**
Nettoinventarwert je Anteil	**19,2848**	**8,4675**	**7,9540**	**8,9921**	**17,1868**

	W Acc USD	W MInc USD	X Acc EUR	X Acc GBP	X Acc Hedged EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	70.228	64.155	693.747	685.473	1.755.595
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	2.052	15.754	194.800	236.912	60.232
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(18.271)	(8.457)	(58.898)	(48.353)	(190.576)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**54.009**	**71.452**	**829.649**	**874.032**	**1.625.251**
Nettoinventarwert je Anteil	**11,6518**	**10,0772**	**13,7683**	**14,4015**	**11,3998**

	X Acc USD	X MInc EUR	X MInc Hedged EUR	X MInc USD	Z Acc Hedged EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	3.979.985	385.246	20.075	1.163.269	7.400.000
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	796.373	686.565	6.070	3.569.494	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(1.127.387)	(35.318)	-	(1.271.540)	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**3.648.971**	**1.036.493**	**26.145**	**3.461.223**	**7.400.000**
Nettoinventarwert je Anteil	**11,8652**	**9,8619**	**9,9587**	**8,4992**	**12,0492**

	Z Acc USD	Z MInc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	1.111.381	650
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	16.559	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(38.494)	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**1.089.446**	**650**
Nettoinventarwert je Anteil	**51,3128**	**9,5639**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 91,88 %					
Anleihen 91,88 %					
Unternehmensanleihen 24,62 %					
Bahrain 0,18 %					
Oil and Gas Holding Company	7,6250	07.11.2024	2.721.000	**2.980**	**0,18**
Kaimaninseln 0,37 %					
Sparc EM SPC Panama Metro Line 2	-	05.12.2022	6.542.889	**6.052**	**0,37**
Chile 0,94 %					
Empresa Electrica Angamos[∞]	4,8750	25.05.2029	7.212.700	7.292	0,45
Latam Airlines 2015-1 Pass Through Trust A	4,2000	15.08.2029	5.542.419	5.484	0,34
Latam Finance	6,8750	11.04.2024	2.280.000	2.346	0,15
				15.122	**0,94**
China 1,39 %					
Agile	8,5000	18.07.2021	2.232.000	2.366	0,15
CNAC HK Finbridge	4,6250	14.03.2023	5.900.000	6.114	0,38
Country Garden[∞]	8,0000	27.01.2024	7.444.000	7.894	0,48
Shimao Property	6,1250	21.02.2024	6.000.000	6.106	0,38
				22.480	**1,39**
Kolumbien 0,45 %					
Bancolombia	VAR	18.10.2027	7.340.000	**7.313**	**0,45**
Dominikanische Republik 0,13 %					
Dominican Republic (Mestenio)	8,5000	02.01.2020	2.121.667	**2.172**	**0,13**
Ecuador 0,92 %					
EP PetroEcuador	FRN	24.09.2019	859.158	865	0,05
Petroamazonas	4,6250	16.02.2020	12.100.000	12.071	0,75
Petroamazonas	4,6250	06.11.2020	2.000.069	1.974	0,12
				14.910	**0,92**
Georgien 2,03 %					
Georgian Oil and Gas	6,7500	26.04.2021	14.200.000	14.697	0,91
Georgian Railway	7,7500	11.07.2022	16.928.000	18.176	1,12
				32.873	**2,03**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Indien 0,64 %					
NTPC (EMTN)	7,2500	03.05.2022	250.000.000	3.514	0,22
State Bank of India (London)	4,5000	28.09.2023	6.581.000	6.803	0,42
				10.317	**0,64**
Indonesien 2,68 %					
Pertamina Persero	6,5000	27.05.2041	21.000.000	24.135	1,49
Pertamina Persero (EMTN)	6,5000	07.11.2048	1.900.000	2.217	0,14
Perusahaan Listrik Negara	6,2500	25.01.2049	15.150.000	16.972	1,05
				43.324	**2,68**
Kasachstan 0,48 %					
Tengizchevroil Finance International[∞]	4,0000	15.08.2026	8.000.000	**7.823**	**0,48**
Malaysia 0,83 %					
GOHL Capital	4,2500	24.01.2027	8.100.000	8.072	0,50
TNB Global Ventures Capital	4,8510	01.11.2028	5.014.000	5.393	0,33
				13.465	**0,83**
Mauritius 0,25 %					
Liquid Telecommunications Financing	8,5000	13.07.2022	3.850.000	**3.980**	**0,25**
Mexiko 3,69 %					
BBVA Bancomer Texas	6,7500	30.09.2022	7.500.000	8.109	0,50
Petroleos Mexicanos	6,5000	02.06.2041	16.100.000	14.613	0,91
Petroleos Mexicanos	6,5000	13.03.2027	13.150.000	13.275	0,82
Petroleos Mexicanos	FRN	11.03.2022	10.200.000	10.566	0,65
Petroleos Mexicanos	6,6250	15.06.2038	8.400.000	7.791	0,48
Petroleos Mexicanos	6,7500	21.09.2047	5.860.000	5.394	0,33
				59.748	**3,69**
Marokko 0,63 %					
OCP	6,8750	25.04.2044	9.410.000	**10.269**	**0,63**
Nigeria 0,51 %					
IHS Netherlands	9,5000	27.10.2021	4.400.000	4.579	0,29
United Bank for Africa[∞]	7,7500	08.06.2022	3.520.000	3.598	0,22
				8.177	**0,51**
Oman 0,47 %					
Oman Sovereign Sukuk SAOC	5,9320	31.10.2025	7.600.000	**7.632**	**0,47**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Panama 0,25 %					
Global Bank	4,5000	20.10.2021	4.020.000	**4.066**	**0,25**
Peru 0,47 %					
Nexa Resources	5,3750	04.05.2027	7.370.000	**7.591**	**0,47**
Russische Föderation 0,93 %					
Gazprom	4,3750	19.09.2022	7.600.000	7.619	0,47
GTLK Europe	5,9500	19.07.2021	7.300.000	7.372	0,46
				14.991	**0,93**
Südafrika 0,71 %					
MTN Mauritius Investments[∞]	6,5000	13.10.2026	8.000.000	8.160	0,51
SASOL[∞]	5,8750	27.03.2024	3.090.000	3.279	0,20
				11.439	**0,71**
Spanien 0,25 %					
AI Candelaria Spain	7,5000	15.12.2028	3.900.000	**4.076**	**0,25**
Thailand 0,49 %					
Thaioil Treasury Center (EMTN)	4,6250	20.11.2028	7.450.000	**7.859**	**0,49**
Türkei 0,50 %					
TC Ziraat Bankasi (EMTN)[∞]	5,1250	29.09.2023	9.200.000	**8.062**	**0,50**
Ukraine 0,45 %					
Metinvest	8,5000	23.04.2026	7.350.000	**7.221**	**0,45**
Vereinigte Arabische Emirate 3,73 %					
Abu Dhabi Crude Oil Pipeline (SINK)[∞]	4,6000	02.11.2047	6.290.000	6.502	0,40
Abu Dhabi National Energy	4,8750	23.04.2030	3.900.000	4.144	0,26
Aldar[∞]	4,7500	29.09.2025	3.670.000	3.805	0,24
ICD Sukuk (EMTN)	5,0000	01.02.2027	15.150.000	15.311	0,96
MAF Global Securities	VAR	PERP	8.000.000	7.510	0,46
Sharjah Sukuk Program (EMTN)	3,8540	03.04.2026	8.710.000	8.645	0,53
Sharjah Sukuk Program (EMTN)	4,2260	14.03.2028	7.550.000	7.710	0,48
Zahidi	4,5000	22.03.2028	6.514.322	6.465	0,40
				60.092	**3,73**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Sambia 0,25 %					
First Quantum Minerals	7,5000	01.04.2025	2.594.000	2.494	0,15
First Quantum Minerals	6,8750	01.03.2026	1.656.000	1.542	0,10
				4.036	**0,25**
Summe Unternehmensanleihen				**398.070**	**24,62**
Staatsanleihen 67,26 %					
Albanien 0,43 %					
Albanien (Republik)	3,5000	09.10.2025	5.904.000	**6.921**	**0,43**
Angola 1,48 %					
Angola (Republik)	8,2500	09.05.2028	7.700.000	8.046	0,50
Angola (Republik)	9,3750	08.05.2048	7.360.000	7.969	0,49
Angola (Republik)	9,5000	12.11.2025	6.900.000	7.875	0,49
				23.890	**1,48**
Argentinien 4,75 %					
Argentinien (Republik)	7,5000	22.04.2026	38.160.000	32.387	1,99
Argentinien (Republik)	FRN	21.06.2020	774.600.000	19.863	1,22
Argentinien (Republik)	7,8200	31.12.2033	5.266.349	5.096	0,32
Argentinien (Republik)	8,2800	31.12.2033	5.608.152	4.673	0,29
Argentinien (Republik)	5,6250	26.01.2022	4.660.000	4.026	0,25
Argentinien (Republik)	VAR	15.12.2035	45.600.000	1.919	0,12
Argentinien (Republik)	18,2000	03.10.2021	62.400.000	1.149	0,07
Argentinien (Republik) (SINK)	7,8200	31.12.2033	8.066.720	7.896	0,49
				77.009	**4,75**
Armenien 0,66 %					
Armenien (Republik)[∞]	7,1500	26.03.2025	4.801.000	5.323	0,33
Armenien (Republik)[∞]	6,0000	30.09.2020	5.169.000	5.287	0,33
				10.610	**0,66**
Bahamas 1,41 %					
Bahamas (Commonwealth)	6,0000	21.11.2028	21.600.000	**22.788**	**1,41**
Bahrain 0,49 %					
Bahrain (Königreich)	7,0000	12.10.2028	7.350.000	**7.920**	**0,49**
Belize 0,53 %					
Belize (Regierung von)	VAR	20.02.2034	14.510.000	**8.561**	**0,53**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Brasilien 1,51 %					
Brasilien (Bundesrepublik)	10,0000	01.01.2023	66.400.000	18.015	1,11
Brasilien (Bundesrepublik)	6,0000	15.08.2050	6.300.000	6.411	0,40
				24.426	**1,51**
Costa Rica 1,25 %					
Costa Rica (Republik)[∞]	7,1580	12.03.2045	10.300.000	10.087	0,62
Costa Rica (Republik)	4,2500	26.01.2023	8.500.000	8.143	0,50
Costa Rica (Republik)	7,0000	04.04.2044	2.095.000	2.031	0,13
				20.261	**1,25**
Dominikanische Republik 3,94 %					
Dominikanische Republik	5,8750	18.04.2024	22.330.000	23.413	1,45
Dominikanische Republik	7,4500	30.04.2044	19.700.000	22.350	1,38
Dominikanische Republik	6,8500	27.01.2045	16.593.000	17.889	1,11
				63.652	**3,94**
Ecuador 2,70 %					
Ecuador (Republik)[∞]	10,7500	28.03.2022	18.513.000	20.748	1,29
Ecuador (Republik)[∞]	8,7500	02.06.2023	9.215.000	9.706	0,60
Ecuador (Republik)	10,7500	31.01.2029	8.350.000	9.287	0,57
Ecuador (Republik)	8,8750	23.10.2027	3.880.000	3.897	0,24
				43.638	**2,70**
Ägypten 4,42 %					
Ägypten (Republik)	7,9030	21.02.2048	17.046.000	16.577	1,03
Ägypten (Republik)	8,7002	01.03.2049	13.100.000	13.640	0,84
Ägypten (Republik)	8,5000	31.01.2047	9.800.000	10.045	0,62
Ägypten (Republik) (EMTN)	5,6250	16.04.2030	11.780.000	12.748	0,79
Ägypten (Republik) (EMTN)	7,6003	01.03.2029	9.383.000	9.653	0,60
Ägypten (Republik) (EMTN)	6,2004	01.03.2024	8.617.000	8.735	0,54
				71.398	**4,42**
El Salvador 2,16 %					
El Salvador (Republik)	5,8750	30.01.2025	26.750.000	26.231	1,63
El Salvador (Republik)	6,3750	18.01.2027	8.760.000	8.646	0,53
				34.877	**2,16**
Gabun 1,34 %					
Gabun (Republik)	6,3750	12.12.2024	22.600.000	**21.696**	**1,34**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Georgien 0,11 %					
Georgien (Republik)	6,8750	12.04.2021	1.680.000	**1.779**	**0,11**
Ghana 1,73 %					
Ghana (Republik)	8,6270	16.06.2049	12.200.000	11.909	0,74
Ghana (Republik)	7,8750	26.03.2027	6.452.000	6.525	0,40
Ghana (Republik)	10,7500	14.10.2030	4.340.000	5.303	0,33
Ghana (Republik)	8,9500	26.03.2051	2.599.000	2.614	0,16
Ghana (Republik)	8,1250	18.01.2026	1.550.000	1.597	0,10
				27.948	**1,73**
Indien 0,61 %					
National Highways Authority of India	7,3000	18.05.2022	700.000.000	**9.903**	**0,61**
Indonesien 4,58 %					
Indonesien (Republik)	8,3750	15.04.2039	186.547.000.000	13.413	0,83
Indonesien (Republik)	4,1000	24.04.2028	11.960.000	12.162	0,75
Indonesien (Republik)	7,5000	15.05.2038	39.863.000.000	2.629	0,16
Indonesien (Republik) (EMTN)	5,8750	15.01.2024	17.300.000	19.111	1,19
Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia (EMTN)	3,8750	06.04.2024	7.640.000	7.692	0,48
Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia III	4,3500	10.09.2024	10.980.000	11.359	0,70
Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia III	3,4000	29.03.2022	7.600.000	7.620	0,47
				73.986	**4,58**
Elfenbeinküste 1,78 %					
Elfenbeinküste (Staat)	5,2500	22.03.2030	15.350.000	16.611	1,03
Elfenbeinküste (Staat)	6,3750	03.03.2028	6.760.000	6.616	0,41
Elfenbeinküste (Staat) (STEP)	VAR	31.12.2032	5.799.240	5.531	0,34
				28.758	**1,78**
Libanon 1,18 %					
Libanon (Republik)	6,0000	27.01.2023	4.630.000	3.964	0,25
Libanon (Republik) (EMTN)	6,1000	04.10.2022	17.412.000	15.164	0,93
				19.128	**1,18**
Mexiko 4,34 %					
Mexiko (Regierung von)	10,0000	05.12.2024	310.000.000	17.546	1,08
Mexiko (Regierung von)	5,7500	05.03.2026	350.000.000	15.946	0,99
Mexiko (Regierung von)	8,5000	18.11.2038	290.000.000	15.066	0,93
Mexiko (Regierung von)	6,0500	11.01.2040	11.950.000	13.653	0,84
Mexiko (Regierung von)[∞]	5,5500	21.01.2045	7.300.000	8.015	0,50
				70.226	**4,34**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Marokko 0,24 %					
Marokko (Regierung von)	4,2500	11.12.2022	3.800.000	**3.871**	**0,24**
Nigeria 2,55 %					
Nigeria (Bundesrepublik)	7,6250	21.11.2025	9.866.000	10.544	0,65
Nigeria (Bundesrepublik)[∞]	7,8750	16.02.2032	9.020.000	9.403	0,58
Nigeria (Bundesrepublik)	7,1430	23.02.2030	5.369.000	5.389	0,33
Nigeria (Bundesrepublik) (EMTN)	7,6250	28.11.2047	16.300.000	15.903	0,99
				41.239	**2,55**
Oman 0,49 %					
Oman (Sultanat)	6,7500	17.01.2048	8.860.000	**7.908**	**0,49**
Papua-Neuguinea 1,05 %					
Papua-Neuguinea (Unabhängiger Staat)	8,3750	04.10.2028	15.808.000	**17.053**	**1,05**
Paraguay 1,03 %					
Paraguay (Republik)	6,1000	11.08.2044	11.650.000	13.223	0,82
Paraguay (Republik)	5,4000	30.03.2050	3.263.000	3.410	0,21
				16.633	**1,03**
Peru 1,26 %					
Peru (Republik)	6,9500	12.08.2031	55.500.000	18.864	1,16
Peru (Republik)	6,1500	12.08.2032	5.000.000	1.587	0,10
				20.451	**1,26**
Katar 1,66 %					
Katar (Staat)	5,1030	23.04.2048	7.965.000	8.747	0,54
Katar (Staat)	4,0000	14.03.2029	7.776.000	8.031	0,50
Katar (Staat)	3,8750	23.04.2023	7.550.000	7.791	0,48
Katar (Staat)	5,1030	23.04.2048	2.000.000	2.197	0,14
				26.766	**1,66**
Rumänien 1,40 %					
Rumänien (Republik) (EMTN)	4,6250	03.04.2049	19.430.000	**22.649**	**1,40**
Ruanda 0,97 %					
Ruanda (Republik)	6,6250	02.05.2023	15.400.000	**15.747**	**0,97**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Saudi-Arabien 2,60 %					
Saudi-Arabien (Regierung von)[∞]	4,3750	16.04.2029	9.970.000	10.381	0,64
Saudi Arabia (Government of) (EMTN)	5,0000	17.04.2049	24.600.000	25.431	1,58
Saudi Arabia (Government of) (EMTN)	3,6250	04.03.2028	6.226.000	6.159	0,38
				41.971	**2,60**
Senegal 1,39 %					
Senegal (Republik)	4,7500	13.03.2028	14.300.000	15.936	0,98
Senegal (Republik)	6,2500	30.07.2024	6.350.000	6.612	0,41
				22.548	**1,39**
Serbien 1,20 %					
Serbien (Republik)	7,2500	28.09.2021	17.800.000	**19.335**	**1,20**
Südafrika 1,31 %					
Südafrika (Republik)	4,6650	17.01.2024	12.000.000	12.135	0,75
Südafrika (Republik)[∞]	5,8750	30.05.2022	8.640.000	9.115	0,56
				21.250	**1,31**
Sri Lanka 0,31 %					
Sri Lanka (Republik)	5,7500	18.04.2023	5.090.000	**5.035**	**0,31**
Tansania 0,16 %					
Tansania (Republik)	FRN	09.03.2020	2.562.222	**2.620**	**0,16**
Tunesien 1,09 %					
Banque Centrale de Tunisie	5,7500	30.01.2025	1.850.000	1.612	0,10
Central Bank of Tunisia	6,7500	31.10.2023	14.650.000	15.997	0,99
				17.609	**1,09**
Türkei 3,40 %					
Türkei (Republik)	4,8750	09.10.2026	23.140.000	20.023	1,23
Türkei (Republik)	7,3750	05.02.2025	14.180.000	14.223	0,88
Türkei (Republik)	6,0000	25.03.2027	7.500.000	6.883	0,43
Türkei (Republik)	8,0000	14.02.2034	6.078.000	6.145	0,38
Türkei (Republik)	5,7500	22.03.2024	4.710.000	4.470	0,28
Türkei (Republik)	6,8750	17.03.2036	3.575.000	3.261	0,20
				55.005	**3,40**
Ukraine 3,06 %					
Ukraine (Republik)	7,7500	01.09.2024	20.800.000	20.117	1,24
Ukraine (Republik)	7,7500	01.09.2026	12.000.000	11.317	0,70

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Ukraine (Republik)	7,7500	01.09.2021	11.200.000	11.138	0,69
Ukraine (Republik)	7,7500	01.09.2027	2.870.000	2.683	0,17
Ukraine (Republik)	7,7500	01.09.2020	2.500.000	2.497	0,15
Ukraine (Republik)	7,7500	01.09.2025	1.800.000	1.719	0,11
				49.471	**3,06**
Uruguay 0,69 %					
Uruguay (Republik)[∞]	5,1000	18.06.2050	8.760.000	9.384	0,58
Uruguay (Republik)	4,3750	27.10.2027	1.750.000	1.848	0,11
				11.232	**0,69**
Summe Staatsanleihen				**1.087.768**	**67,26**
Summe Anleihen				**1.485.838**	**91,88**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**1.485.838**	**91,88**
Sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 1,70 %					
Anleihen 1,70 %					
Unternehmensanleihen 1,52 %					
Brasilien 0,01 %					
OAS Investments	8,2500	19.10.2019	14.310.000	**107**	**0,01**
Venezuela 1,51 %					
Petroleos de Venezuela	6,0000	16.05.2024	84.183.665	19.657	1,21
Petroleos de Venezuela	6,0000	15.11.2026	20.908.603	4.861	0,30
				24.518	**1,51**
Summe Unternehmensanleihen				**24.625**	**1,52**
Staatsanleihen 0,18 %					
Venezuela 0,18 %					
Venezuela (Republik)	9,2500	07.05.2028	9.500.000	**2.874**	**0,18**
Summe Staatsanleihen				**2.874**	**0,18**
Summe Anleihen				**27.499**	**1,70**
Summe sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**27.499**	**1,70**
Offene Investmentfonds 7,56 %					
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) – US Dollar Fund Z-1[†]			82.173	82.173	5,08

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Aberdeen Standard SICAV I – China Onshore Bond Fund Z Acc USD†	740.000	7.491	0,46
Aberdeen Standard SICAV I – Indian Bond Fund Z Acc USD†	2.650.000	32.597	2,02
		122.261	**7,56**
Summe Offene Investmentfonds		**122.261**	**7,56**

Derivate (0,13 %)
Devisenterminkontrakte (0,13 %)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Barclays Capital	EUR	USD	11.04.2019	1.500.000	1.698.607	(13)	-
Barclays Capital	USD	MXN	11.04.2019	15.073.451	290.000.000	145	0,01
Barclays Capital	USD	ZAR	11.04.2019	30.674.242	437.811.000	348	0,02
BNP Paribas	CHF	USD	02.04.2019	24.516	24.617	-	-
BNP Paribas	CHF	USD	16.04.2019	76.508.745	76.380.121	546	0,03
BNP Paribas	CHF	USD	16.04.2019	594.331	599.296	(2)	-
BNP Paribas	CHF	USD	16.04.2019	475.635	474.257	4	-
BNP Paribas	CHF	USD	16.04.2019	428.778	429.286	2	-
BNP Paribas	CHF	USD	14.06.2019	8.739.418	8.772.807	64	-
BNP Paribas	CHF	USD	14.06.2019	73.265	73.753	-	-
BNP Paribas	CHF	USD	14.06.2019	68.171	69.118	-	-
BNP Paribas	CHF	USD	14.06.2019	8.394	8.430	-	-
BNP Paribas	CHF	USD	14.06.2019	6.307	6.393	-	-
BNP Paribas	CHF	USD	14.06.2019	1.496	1.513	-	-
BNP Paribas	CHF	USD	14.06.2019	975	974	-	-
BNP Paribas	CHF	USD	14.06.2019	830	841	-	-
BNP Paribas	CHF	USD	14.06.2019	92	93	-	-
BNP Paribas	CZK	USD	14.06.2019	3.540.803	156.758	(3)	-
BNP Paribas	CZK	USD	14.06.2019	27.293	1.199	-	-
BNP Paribas	CZK	USD	14.06.2019	21.588	953	-	-
BNP Paribas	CZK	USD	14.06.2019	19.410	861	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	01.04.2019	23	26	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	02.04.2019	28.383	31.867	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	02.04.2019	3.378	3.793	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	03.04.2019	18.821.793	21.131.707	2	-
BNP Paribas	EUR	USD	03.04.2019	2.789.545	3.133.078	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	139.565.678	158.297.206	(1.402)	(0,09)
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	88.069.348	99.889.399	(885)	(0,05)
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	1.095.719	1.239.256	(7)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	866.789	982.509	(8)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	783.014	889.540	(9)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	698.666	790.189	(5)	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	555.729	629.921	(5)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	503.016	571.449	(6)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	59.050.638	67.303.142	(582)	(0,04)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	31.197.425	35.557.359	(307)	(0,02)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	18.485.931	21.069.395	(182)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	907.355	1.034.675	(9)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	492.689	562.466	(6)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	457.632	520.136	(3)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	262.144	299.270	(3)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	258.396	294.507	(3)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	240.448	273.289	(2)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	159.421	181.999	(2)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	143.008	162.541	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	134.223	152.216	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	76.893	87.466	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	61.311	69.802	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	56.175	64.262	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	51.063	58.398	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	50.920	58.250	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	47.950	54.608	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	45.134	51.777	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	40.777	46.299	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	36.967	42.089	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	24.523	27.710	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	18.783	21.366	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	16.962	19.318	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	13.286	15.127	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	10.004	11.403	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	7.144	8.172	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	4.090	4.656	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	3.546	4.044	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	2.230	2.546	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	2.018	2.293	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	151	171	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	149	169	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	122	138	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	122	140	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	48	55	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	40	46	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	21	23	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	01.04.2019	8.854	11.712	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	02.04.2019	13.719	18.001	-	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	GBP	USD	03.04.2019	6.378	8.359	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	03.04.2019	3.502	4.589	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	35.325.709	46.733.582	(532)	(0,03)
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	26.382.916	34.902.856	(397)	(0,02)
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	274.812	364.742	(5)	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	217.636	288.116	(3)	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	201.801	267.838	(4)	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	199.260	264.214	(4)	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	159.621	211.313	(3)	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	145.480	192.903	(3)	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	108.433	143.952	(2)	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	53.108	70.561	(1)	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	34.648	46.147	(1)	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	13.865	18.210	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	13.540	17.894	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	13.120	17.290	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	11.595	15.446	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	9.892	13.134	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	6.825	8.987	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	2.839	3.752	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	1.806	2.401	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	1.218	1.598	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	80	106	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	55	72	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	54	71	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	22	30	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	21	28	-	-
BNP Paribas	HUF	USD	14.06.2019	332.524.326	1.200.683	(33)	-
BNP Paribas	HUF	USD	14.06.2019	2.782.392	10.121	-	-
BNP Paribas	HUF	USD	14.06.2019	2.585.904	9.281	-	-
BNP Paribas	HUF	USD	14.06.2019	959.590	3.506	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	871.691	643.370	1	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	15.200	11.246	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	7.726	5.725	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	6.859	5.081	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	1.000	741	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	300	222	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	14.06.2019	95	70	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	01.04.2019	835	830	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	03.04.2019	1.503	1.496	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	16.04.2019	492.559	489.848	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	16.04.2019	428.800	430.597	(4)	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	214.875	212.133	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	76.971	77.095	(1)	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	55.685	55.077	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	24.784	24.516	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	15.346	15.367	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	10.040	9.961	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	5.951	5.869	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	2.141	2.133	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	1.141	1.132	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	876	864	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	770	767	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	58	58	-	-
BNP Paribas	USD	CZK	14.06.2019	2.300	51.750	-	-
BNP Paribas	USD	CZK	14.06.2019	999	22.908	-	-
BNP Paribas	USD	CZK	14.06.2019	925	21.068	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	01.04.2019	46.014	40.777	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	03.04.2019	27.543	24.523	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	11.04.2019	27.244.540	24.250.000	(5)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16.04.2019	1.008.592	897.121	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16.04.2019	838.603	744.153	2	-
BNP Paribas	USD	EUR	16.04.2019	623.957	554.996	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16.04.2019	569.388	505.260	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	3.151.876	2.789.545	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	655.952	579.864	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	649.329	570.465	5	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	439.551	389.060	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	231.470	204.882	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	197.073	174.213	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	161.314	142.602	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	132.312	117.113	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	60.276	53.189	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	52.848	46.751	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	51.770	45.260	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	49.580	43.750	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	34.847	30.750	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	34.268	30.106	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	32.059	28.383	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	19.284	16.939	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	17.996	15.789	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	17.773	15.494	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	15.804	13.936	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	14.291	12.642	-	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	10.861	9.498	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	10.546	9.329	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	5.589	4.904	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	3.816	3.378	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	3.695	3.230	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	2.609	2.292	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	2.068	1.828	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	1.870	1.655	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	1.764	1.547	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	204	178	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	117	103	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	95	84	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	92	80	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	26	23	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	25	22	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	01.04.2019	143.432	108.433	2	-
BNP Paribas	USD	GBP	02.04.2019	8.955	6.825	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	326.867	249.965	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	298.423	227.435	1	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	226.729	172.795	1	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	193.185	147.735	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	102.985	77.314	2	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	66.800	50.455	1	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	51.360	38.916	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	49.145	37.238	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	42.404	32.416	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	34.167	25.886	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	28.540	21.470	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	28.336	21.328	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	18.065	13.719	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	16.634	12.686	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	11.754	8.854	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	8.388	6.378	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	5.796	4.347	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	4.606	3.502	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	3.462	2.597	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	2.836	2.159	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	2.702	2.041	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	2.400	1.822	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	1.951	1.469	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	1.467	1.121	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	219	165	-	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	57	44	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	47	36	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	31	23	-	-
BNP Paribas	USD	HUF	14.06.2019	8.417	2.353.288	-	-
BNP Paribas	USD	HUF	14.06.2019	7.714	2.191.241	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	03.04.2019	70	95	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	14.06.2019	4.297	5.823	-	-
Deutsche Bank	USD	EUR	11.04.2019	79.189.603	68.830.000	1.847	0,12
Goldman Sachs	USD	MXN	11.04.2019	3.455.660	66.484.000	33	-
JPM Chase	USD	BRL	23.05.2019	19.879.526	74.750.000	737	0,05
Merrill Lynch	ZAR	USD	11.04.2019	233.800.000	16.762.861	(568)	(0,04)
Morgan Stanley	BRL	USD	23.05.2019	54.605.000	14.131.729	(148)	(0,01)
Morgan Stanley	USD	INR	23.05.2019	14.221.398	1.020.492.000	(390)	(0,02)
UBS	USD	BRL	23.05.2019	4.420.607	17.247.000	4	-
UBS	USD	EUR	11.04.2019	1.536.065	1.336.000	35	-
UBS	USD	MXN	11.04.2019	16.058.840	310.859.000	56	-
UBS	ZAR	USD	11.04.2019	204.011.000	14.535.875	(405)	(0,03)
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten						**(2.121)**	**(0,13)**
Nicht realisierte Verluste aus Derivaten						**(2.121)**	**(0,13)**
Summe Wertpapieranlagen						**1.633.477**	**101,01**
Sonstige Nettoverbindlichkeiten						**(16.314)**	**(1,01)**
Summe Nettovermögen						**1.617.163**	**100,00**

† Verwaltet von Tochtergesellschaften der Standard Life Aberdeen plc.
∞ Eine Teilposition dieses Wertpapiers ist zum Ende des Berichtszeitraums fremdfinanziert.

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

Select Emerging Markets Investment Grade Bond

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der Select Emerging Markets Investment Grade Bond – I Thesaurierungsanteile um 8,73 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der JP Morgan EMBI Global Diversified Credit Investment Grade Only TR Index, um 8,91 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, EUR.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, JP Morgan, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, EUR.

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Nach einer anfänglichen Schwächephase erzielten die Schwellenmarkt-Schuldtitel für die Anleger starke Renditen. Im Oktober und November führten ein stärkerer US-Dollar und ein Rückgang der US-Treasury-Renditen zu einer schlechten Marktperformance. Im Dezember sorgten eine Erholung der US Treasuries und eine Abwertung des US-Dollar infolge des Shutdowns der US-Regierung jedoch für einen Aufschwung der Schwellenmarkt-Schuldtitel. Anfang 2019 folgte auf eine beeindruckende Erholung der Schwellenmarkt-Schuldtitel im Januar eine ansehnliche Performance im Februar und März. Im Januar erzielte der Hartwährungs-Index für Schwellenmärkte seine höchste Rendite seit 2009, da die Risk-on-Stimmung anhielt.

Der JP Morgan EMBI Global Diversified Investment Grade Index erzielte während des Berichtszeitraums im Allgemeinen positive Ergebnisse. Gegen Ende 2018, überwog die positive Rendite der US Treasuries gegenüber der negativen Kredit-Performance. Auf Länderbasis erzielten die Länder mit Anleihen mit längerer Laufzeit, wie etwa Uruguay, Kasachstan und Peru eine Outperformance. Januar 2019 erwies sich als besonders starker Monat mit einer außergewöhnlich positiven Kredit-Performance. Anleihen mit Investment Grade haben jedoch hochrentierliche Anlagen um mehr als 300 Basispunkte unterboten. An Öl gebundene Kredite, wie die von Kasachstan, Kolumbien und Indonesien gehörten zu denen mit der besten Performance. Der Markt blieb bis zum Ende des Berichtszeitraums positiv, wobei die Anleihen mit Investment Grade ihre Underperformance gegenüber hochrentierlichen Anlagen umkehrten. Mexiko war im März führend, gefolgt von anderen lateinamerikanischen Investment-Grade-Krediten, einschließlich Peru, Kolumbien, Uruguay und Panama. Die wichtigste Neuheit im Bereich der Benchmark war die Aufnahme bestimmter hochwertiger Nahost-Länder, wie Kuwait, Katar, Saudi-Arabien und die Vereinigten Arabischen Emirate, in den Index.

Portfolioüberblick

Der Fonds erzielte während des Berichtszeitraums eine Rendite von 8,73 %, die Benchmark hingegen 8,91 %.

Während des Berichtszeitraums waren die benchmarkunabhängige Allokation in Brasilien, eine (im Vergleich zur Benchmark) übergewichtete Allokation in Indonesien sowie Beteiligungen in Indien in lokaler Währung die wichtigsten Beitragsleister zur Performance. Eine während des Großteils des Berichtszeitraums untergewichtete Position im Oman erwies sich ebenfalls als positiv. Die untergewichteten Positionen in den Philippinen sowie in Chile, Peru und Panama wirkten sich andererseits hingegen negativ auf die Performance aus, ebenso wie die Titelauswahl in Ungarn und Malaysia.

Gegen Ende 2018 wurde die Position des Fonds im brasilianischen staatseigenen Ölkonzern Petrobas reduziert. Wir haben auch eine langfristige Anleihe von KZT erworben, eine kasachische staatliche Eisenbahngesellschaft. Hinsichtlich lokaler Währungen sind wir ein Engagement in Mexiko eingegangen, während wir unsere indonesischen und russischen Positionen reduziert haben. Zu Beginn 2019 haben wir unsere Positionen im Oman und in Namibia verringert, da wir glauben, dass die Märkte nach einer starken Performance einen angemessen Wert erreicht haben. Wir haben uns auch an neuen Emissionen in Katar und Rumänien beteiligt. Im Unternehmensbereich kauften wir Anleihen von Candeleria, einem kolumbianischen Pipeline-Geschäft, sowie von der Qatar National Bank.

Ausblick

Die im Januar gestartete Erholung am Markt hat zwar ein wenig an Energie eingebüßt, aber wir denken, dass die Bedingungen weiterhin günstig sind. Die Bewertungen bleiben trotz der starken Performance auf einem attraktiven Niveau, während sich die Fundamentaldaten ebenfalls verbessert haben. Nach einem volatilen Jahr 2018 und angesichts eines nachlassenden globalen Wachstums haben Kreditrisiken an Bedeutung gewonnen und werden wichtiger als scheinbar attraktive Bewertungen. Fortschritte in den Handelsgesprächen zwischen den USA und China haben ebenfalls die Stimmung unterstützt, obwohl Zeitpunkt und Format einer endgültigen Einigung ungewiss bleiben. Der Erfolg und andere Auswirkungen der chinesischen Konjunkturmaßnahmen werden ebenfalls entscheidenden Einfluss auf die Anlageklasse haben. Unterdessen hat das Risiko nachgelassen, dass die Fed angesichts stärkerer US-Daten die Verschärfungen fortführt, die Anlagen sowohl in harter als auch in lokaler Währung beeinträchtigen würden.

Emerging Markets Debt Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	97.207
Bankguthaben		3.903
Zinsforderungen		1.250
Summe Aktiva		**102.360**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		2.014
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		79
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	682
Sonstige Verbindlichkeiten		217
Summe Passiva		**2.992**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**99.368**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		94.685
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		1.699
Realisierte Nettoverluste		(4.316)
Nicht realisierte Nettogewinne		4.107
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		4.863
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(386)
Nettoertragsausgleich	10	12
Gezahlte Dividenden	5	(1.296)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**99.368**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	2.125
Bankzinsen		22
Summe Erträge		**2.147**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	357
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	90
Sonstige Betriebskosten		1
Summe Aufwendungen		**448**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**1.699**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(802)
Realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten		(3.494)
Realisierte Währungsverluste		(20)
Realisierte Nettoverluste		**(4.316)**
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Wertpapieranlagen		4.303
Zunahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Devisenterminkontrakten		(204)
Nicht realisierte Währungsgewinne		8
Nicht realisierte Nettogewinne		**4.107**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**1.490**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc Hedged EUR	A Acc USD	A MInc Hedged EUR	A MInc USD	I Acc EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	34.650	790	71.000	663	1.683.000
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	-	-	-	250.000	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(34.150)	-	-	-	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**500**	**790**	**71.000**	**250.663**	**1.683.000**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,5180**	**11,3102**	**9,6179**	**10,3535**	**12,3027**

	I Acc USD	I MInc EUR	I MInc Hedged EUR	I MInc USD	Z Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	800	640	6.983.118	800	800
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	45.474	-	184.738	-	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-	-	-	-	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**46.274**	**640**	**7.167.856**	**800**	**800**
Nettoinventarwert je Anteil	**11,2101**	**10,6118**	**8,9706**	**9,6688**	**11,6627**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 95,12 %					
Anleihen 95,12 %					
Unternehmensanleihen 44,96 %					
Brasilien 1,53 %					
GTL Trade Finance	7,2500	16.04.2044	450.000	506	0,51
Suzano Austria	6,0000	15.01.2029	950.000	1.015	1,02
				1.521	**1,53**
Kaimaninseln 0,34 %					
Sparc EM SPC Panama Metro Line 2	-	05.12.2022	366.436	**339**	**0,34**
Chile 1,47 %					
Corp Nacional del Cobre de Chile	3,6250	01.08.2027	620.000	622	0,62
Empresa Electrica Angamos	4,8750	25.05.2029	410.850	415	0,42
Latam Airlines 2015-1 Pass Through Trust A	4,2000	15.08.2029	430.158	426	0,43
				1.463	**1,47**
China 5,49 %					
China Railway Resources	3,8500	05.02.2023	910.000	927	0,93
Chinalco Capital	4,2500	21.04.2022	1.330.000	1.314	1,33
CNAC HK Finbridge	4,6250	14.03.2023	774.000	802	0,81
CNOOC Nexen Finance 2014 ULC	4,2500	30.04.2024	800.000	837	0,84
Powerchina Real Estate	4,5000	06.12.2021	200.000	203	0,20
Shimao Property	6,1250	21.02.2024	370.000	377	0,38
Sinopec Group Overseas Development 2014	4,3750	10.04.2024	750.000	788	0,79
Vanke Real Estate Hong Kong (EMTN)	3,9750	09.11.2027	208.000	204	0,21
				5.452	**5,49**
Kolumbien 0,80 %					
GrupoSura Finance	5,5000	29.04.2026	470.000	501	0,51
Transportadora de Gas Internacional	5,5500	01.11.2028	269.000	292	0,29
				793	**0,80**
Indien 1,73 %					
Bharat Petroleum (EMTN)	4,3750	24.01.2022	300.000	306	0,31
Hindustan Petroleum	4,0000	12.07.2027	500.000	492	0,49
NTPC (EMTN)	4,3750	26.11.2024	480.000	493	0,50
State Bank of India (London)	4,5000	28.09.2023	416.000	430	0,43
				1.721	**1,73**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Indonesien 5,57 %					
LLPL Capital	6,8750	04.02.2039	480.000	520	0,52
Pertamina Persero	6,5000	27.05.2041	2.070.000	2.380	2,40
Pertamina Persero	6,0000	03.05.2042	980.000	1.067	1,08
Pertamina Persero (EMTN)	6,4500	30.05.2044	454.000	519	0,52
Perusahaan Listrik Negara	6,2500	25.01.2049	930.000	1.042	1,05
				5.528	**5,57**
Kasachstan 3,88 %					
Kazakhstan Temir Zholy Finance	6,9500	10.07.2042	2.700.000	3.091	3,12
Tengizchevroil Finance International	4,0000	15.08.2026	777.000	760	0,76
				3.851	**3,88**
Malaysia 4,89 %					
Danga Capital	3,0350	01.03.2021	1.000.000	989	1,00
GOHL Capital	4,2500	24.01.2027	520.000	518	0,52
Petronas Capital	7,8750	22.05.2022	1.570.000	1.795	1,80
Petronas Capital (EMTN)	3,5000	18.03.2025	880.000	897	0,90
TNB Global Ventures Capital	4,8510	01.11.2028	618.000	665	0,67
				4.864	**4,89**
Mexiko 5,42 %					
BBVA Bancomer Texas	6,7500	30.09.2022	430.000	465	0,47
Petroleos Mexicanos	6,5000	02.06.2041	2.894.000	2.627	2,64
Petroleos Mexicanos	6,7500	21.09.2047	880.000	810	0,82
Petroleos Mexicanos	6,5000	13.03.2027	800.000	808	0,81
Petroleos Mexicanos	FRN	11.03.2022	320.000	331	0,33
Sigma Finance Netherlands	4,8750	27.03.2028	347.000	347	0,35
				5.388	**5,42**
Marokko 0,97 %					
OCP	6,8750	25.04.2044	880.000	**960**	**0,97**
Oman 1,01 %					
Oman Sovereign Sukuk SAOC	5,9320	31.10.2025	1.000.000	**1.004**	**1,01**
Panama 0,31 %					
Global Bank	4,5000	20.10.2021	300.000	**303**	**0,31**
Peru 0,56 %					
Nexa Resources	5,3750	04.05.2027	545.000	**561**	**0,56**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Katar 1,15 %					
QIIB Senior Sukuk	4,2640	05.03.2024	419.000	426	0,43
QNB Finance (EMTN)	3,5000	28.03.2024	730.000	718	0,72
				1.144	**1,15**
Russische Föderation 1,04 %					
Gazprom	4,3750	19.09.2022	520.000	521	0,52
GTLK Europe	5,9500	19.07.2021	510.000	515	0,52
				1.036	**1,04**
Südafrika 0,50 %					
MTN Mauritius Investments	6,5000	13.10.2026	486.000	**496**	**0,50**
Südkorea 0,29 %					
Shinhan Financial	VAR	PERP	282.000	**291**	**0,29**
Spanien 0,49 %					
AI Candelaria Spain	7,5000	15.12.2028	470.000	**491**	**0,49**
Thailand 1,58 %					
PTTEP Treasury Center	VAR	PERP	1.088.000	1.083	1,09
Thaioil Treasury Center (EMTN)	4,6250	20.11.2028	460.000	485	0,49
				1.568	**1,58**
Türkei 0,46 %					
Turk Telekomunikasyon	4,8750	19.06.2024	510.000	**455**	**0,46**
Vereinigte Arabische Emirate 5,48 %					
Abu Dhabi Crude Oil Pipeline (SINK)	4,6000	02.11.2047	335.000	346	0,35
Abu Dhabi National Energy	3,6250	12.01.2023	460.000	463	0,47
Abu Dhabi National Energy	4,8750	23.04.2030	232.000	247	0,25
ADCB Finance Cayman (EMTN)	4,5000	06.03.2023	420.000	430	0,43
Aldar	4,7500	29.09.2025	226.000	234	0,24
ICD Sukuk (EMTN)	5,0000	01.02.2027	400.000	404	0,41
RAK Capital (EMTN)	3,0940	31.03.2025	730.000	709	0,70
Sharjah Sukuk	3,7640	17.09.2024	890.000	896	0,90
Sharjah Sukuk Program (EMTN)	4,2260	14.03.2028	541.000	552	0,56
Sharjah Sukuk Program (EMTN)	3,8540	03.04.2026	252.000	250	0,25
Tabreed Sukuk Spc	5,5000	31.10.2025	440.000	476	0,48
Zahidi	4,5000	22.03.2028	443.383	440	0,44
				5.447	**5,48**
Summe Unternehmensanleihen				**44.676**	**44,96**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Staatsanleihen 50,16 %					
Bahamas 2,95 %					
Bahamas (Commonwealth)	6,0000	21.11.2028	2.775.000	**2.928**	**2,95**
Bermuda 1,24 %					
Bermuda (Regierung von)	4,7500	15.02.2029	1.160.000	**1.232**	**1,24**
Chile 1,46 %					
Chile (Republik)	2,2500	30.10.2022	920.000	912	0,92
Chile (Republik)	3,1250	21.01.2026	530.000	539	0,54
				1.451	**1,46**
Kolumbien 2,78 %					
Kolumbien (Republik)	5,2000	15.05.2049	1.415.000	1.520	1,53
Kolumbien (Republik)	7,3750	18.09.2037	950.000	1.244	1,25
				2.764	**2,78**
Ungarn 3,35 %					
Ungarn (Republik)	5,3750	21.02.2023	3.080.000	**3.330**	**3,35**
Indien 1,00 %					
National Highways Authority of India	7,3000	18.05.2022	70.000.000	**990**	**1,00**
Indonesien 5,17 %					
Indonesien (Republik)	8,3750	15.04.2039	6.221.000.000	447	0,45
Indonesien (Republik)	5,8750	13.03.2020	250.000	258	0,26
Indonesien (Republik)	7,5000	15.05.2038	1.336.000.000	88	0,09
Indonesien (Republik) (EMTN)	5,8750	15.01.2024	1.890.000	2.088	2,10
Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia III	4,3500	10.09.2024	2.180.000	2.255	2,27
				5.136	**5,17**
Kasachstan 1,65 %					
Kasachstan (Republik)	1,5500	09.11.2023	1.061.000	1.231	1,23
Kasachstan (Republik)	3,8750	14.10.2024	400.000	413	0,42
				1.644	**1,65**
Kuwait 0,47 %					
Kuwait (Staat)	3,5000	20.03.2027	460.000	**469**	**0,47**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Mexiko 5,76 %					
Mexiko (Regierung von)	4,0000	02.10.2023	2.700.000	2.776	2,80
Mexiko (Regierung von)	6,0500	11.01.2040	820.000	937	0,94
Mexiko (Regierung von)	10,0000	05.12.2024	15.500.000	877	0,88
Mexiko (Regierung von)	8,5000	18.11.2038	11.000.000	571	0,58
Mexiko (Regierung von)	5,5500	21.01.2045	300.000	329	0,33
Mexiko (Regierung von)	4,3500	15.01.2047	250.000	233	0,23
				5.723	**5,76**
Oman 0,94 %					
Oman (Sultanat)	6,7500	17.01.2048	520.000	464	0,47
Oman (Sultanat)	5,6250	17.01.2028	279.000	263	0,26
Oman (Sultanat)	4,1250	17.01.2023	221.000	212	0,21
				939	**0,94**
Panama 2,19 %					
Panama (Republik)	6,7000	26.01.2036	900.000	1.176	1,18
Panama (Republik)	3,8750	17.03.2028	530.000	552	0,56
Panama (Republik)	3,7500	16.03.2025	430.000	444	0,45
				2.172	**2,19**
Peru 2,73 %					
Peru (Republik)	5,6250	18.11.2050	650.000	837	0,84
Peru (Republik)	6,5500	14.03.2037	590.000	797	0,80
Peru (Republik)	6,9500	12.08.2031	1.400.000	476	0,48
Peru (Republik)	5,9400	12.02.2029	1.050.000	333	0,34
Peru (Republik)	6,1500	12.08.2032	843.000	268	0,27
				2.711	**2,73**
Philippinen 1,31 %					
Philippinen (Republik)	7,7500	14.01.2031	470.000	663	0,67
Philippinen (Republik)	8,3750	17.06.2019	630.000	638	0,64
				1.301	**1,31**
Polen 2,98 %					
Polen (Republik)	5,1250	21.04.2021	1.480.000	1.553	1,57
Polen (Republik)	3,2500	06.04.2026	1.380.000	1.406	1,41
				2.959	**2,98**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Katar 2,80 %					
Katar (Staat)	4,0000	14.03.2029	1.130.000	1.167	1,17
Katar (Staat)	4,6250	02.06.2046	680.000	721	0,73
Katar (Staat)	5,1030	23.04.2048	523.000	574	0,58
Katar (Staat)	3,8750	23.04.2023	308.000	318	0,32
				2.780	**2,80**
Rumänien 1,83 %					
Rumänien (Republik) (EMTN)	4,6250	03.04.2049	1.560.000	**1.818**	**1,83**
Russische Föderation 1,84 %					
Russland (Föderation)	5,0000	29.04.2020	1.800.000	**1.832**	**1,84**
Saudi-Arabien 1,65 %					
Saudi-Arabien (Regierung von)	4,3750	16.04.2029	931.000	969	0,97
Saudi-Arabien (Regierung von) (EMTN)	5,0000	17.04.2049	650.000	672	0,68
				1.641	**1,65**
Uruguay 6,06 %					
Uruguay (Republik)	5,1000	18.06.2050	2.660.000	2.849	2,87
Uruguay (Republik)	7,8750	15.01.2033	1.220.000	1.698	1,71
Uruguay (Republik)	4,3750	27.10.2027	1.390.000	1.468	1,48
				6.015	**6,06**
Summe Staatsanleihen				**49.835**	**50,16**
Summe Anleihen				**94.511**	**95,12**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**94.511**	**95,12**
Offene Investmentfonds 2,71 %					
Aberdeen Standard SICAV I – China Onshore Bond Fund Z Acc USD[†]			100.000	1.012	1,02
Aberdeen Standard SICAV I – Indian Bond Fund Z Acc USD[†]			137.000	1.684	1,69
				2.696	**2,71**
Summe Offene Investmentfonds				**2.696**	**2,71**

Derivate (0,69 %)
Devisenterminkontrakte (0,69 %)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
Barclays Capital	USD	EUR	11.04.2019	1.242.631	1.081.000	28	0,03
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	63.320.994	71.819.494	(638)	(0,65)
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	423.844	480.404	(4)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	375.088	426.857	(5)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	318.537	360.866	(3)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16.04.2019	177.133	201.364	(2)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	671.673	765.542	(7)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	6.337	7.202	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	5.159	5.880	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	3.885	4.437	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	49	55	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	30	34	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	11.04.2019	1.808.813	1.610.000	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	11.04.2019	508.615	450.000	3	-
BNP Paribas	USD	EUR	16.04.2019	404.047	358.925	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	5.301	4.686	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	38	33	-	-
Deutsche Bank	HUF	USD	11.04.2019	133.487.000	487.879	(22)	(0,02)
Goldman Sachs	USD	KRW	23.05.2019	482.728	540.680.000	7	0,01
HSBC	ZAR	USD	11.04.2019	13.840.000	990.840	(32)	(0,04)
Morgan Stanley	CZK	USD	11.04.2019	10.423.000	465.030	(12)	(0,01)
Morgan Stanley	USD	HUF	11.04.2019	476.865	133.487.000	11	0,01
Morgan Stanley	USD	INR	23.05.2019	892.018	64.009.000	(24)	(0,02)
UBS	KRW	USD	23.05.2019	540.680.000	478.987	(3)	-
UBS	USD	MXN	11.04.2019	988.108	19.000.000	10	0,01
UBS	USD	ZAR	11.04.2019	969.076	13.840.000	10	0,01
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten						**(682)**	**(0,69)**
Nicht realisierte Verluste aus Derivaten						**(682)**	**(0,69)**
Summe Wertpapieranlagen						**96.525**	**97,14**
Sonstiges Nettovermögen						**2.843**	**2,86**
Summe Nettovermögen						**99.368**	**100,00**

† Verwaltet von Tochtergesellschaften der Standard Life Aberdeen plc.

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

Select Euro High Yield Bond

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 fiel der Wert der Select Euro High Yield Bond – A Thesaurierungsanteile um 1,58 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der Bank of America Merrill Lynch Euro High Yield Constrained TR Index, um 1,52 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, EUR.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, EUR

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Im ersten Quartal des Jahres gab es eine Umkehr der negativen Dynamik, mit der sich die Märkte Ende 2018 konfrontiert sahen. Der Bank of American Merrill Lynch (BAML) Euro High Yield Index erzielte in den ersten drei Monaten des Jahres eine Rendite von 5,3 %, womit er mehr Boden gutmachte, als er durch den Verlust von 3,6 % in den letzten drei Monaten des Vorjahres verloren hatte. Der wichtigste Faktor für die verbesserte Marktstimmung war die Richtungsänderung der Zentralbanken weltweit, allen voran der US Federal Reserve (Fed). Nachdem einige Marktteilnehmer für das Jahr 2019 bis zu vier Zinserhöhungen durch die Fed vorhergesagt hatten, hat sich die Situation nun zu einer möglichen Zinssenkung gewandelt, was eine erstaunliche Kapitulation des Präsidenten der Bank darstellt. Jerome Powell hatte im vierten Quartal 2018 in seiner Aussage leider die Bank wie im „Autopilot-Modus“ beschrieben, was von den Anlegern schlecht aufgenommen wurde.

Abgesehen von der Geldmarktpolitik scheinen die Handelsspannungen nachgelassen zu haben, da Präsident Trump deutlich macht, dass er ein Abkommen mit China treffen will. Von seinem chinesischen Amtskollegen sind ähnliche Aussagen zu hören. Noch ist in dieser Hinsicht nichts unterzeichnet, aber der Markt wartet darauf. In Europa haben die Wachstumsprognosen nachgelassen. Deutschlands Engagement im Automobilsektor wirkt belastend, wohingegen der Brexit das Wachstum im Vereinigten Königreich begrenzt. Die „Gelbwesten“-Bewegung in Frankreich beeinflusst die wirtschaftlichen Aktivitäten dort, während Italien seit den Wahlresultaten des letzten Sommers mit einer Rezession flirtet. Die europäischen Wirtschaftsdaten haben in den letzten Wochen jedoch Anzeichen für eine Besserung gezeigt, woran sich der Markt festhält.

In Bezug auf den Ausblick, bei dem wir dachten, dass der Markt Ende letzten Jahres überreagiert hat, besteht nun die Chance, dass der Markt ein wenig zu ausgelassen und optimistisch ist. Infolgedessen haben wir die Qualität des Portfolios verbessert. Dennoch gibt es abgesehen von den oben erwähnten Faktoren Anlass für Optimismus. Das Ausfallrisiko bleibt gering, die Kapitalverfügbarkeit stark, und viele der Gründe für eine Verlangsamung des Wachstums in Europa könnten nur von vorübergehender Dauer sein.

Portfolioüberblick

Die enttäuschende Performance des Fonds während des Berichtszeitraums war auf eine Reihe von Faktoren zurückzuführen. Die Übergewichtung in mit „B“ bewerteten Anleihen schadete dem Fonds, da diese eine Rendite von -0,4 % erzielten, während die mit „BB“ bewerteten positive 2,2 % erzielten. Die Übergewichtung im Vereinigten Königreich sorgte auf Ebene der Positionen ebenfalls für Gegenwind, da der Markt während des Berichtszeitraums um 1,2 % zurückging, was zweifelsfrei auch darauf zurückzuführen war, dass es hinsichtlich des EU-Austritts des Vereinigten Königreichs an Klarheit mangelt.

Darüber hinaus sorgte das relativ hohe Barguthaben während des starken ersten Quartals 2019 für eine deutliche Belastung der relativen Renditen von etwa 0,3 %. Auf spezifischer Einzeltitelbasis brachte die Allokation in Senvion, einem Hersteller von Windturbinen und Drehflügeln, dem Fonds einen Verlust von etwa 0,8 %. Trotz der unbestrittenen langfristigen Vorteile und des Wachstums der Windenergie-Branche brachte eine Kombination aus aufsichtsrechtlichen Änderungen und einem schlechten Management das Unternehmen in Schwierigkeiten. Demzufolge entschieden wir uns, die Position zu einem Kurs von 35 Cent zu veräußern.

Das Engagement in italienischen Staatsanleihen (siebenjährige BTPs) erzielte 0,2 % der relativen Performance. Dahingegen erzielten Altice, das französische Mobilfunkunternehmen, und Arqiva, der britische Mobilfunkturmbetreiber, jeweils 0,1 % der Überschussrendite.

Ausblick

Der begrenzte Umfang an Schuldtiteln, die in den nächsten Jahren fällig werden, und die historisch niedrigen Fremdkapitalkosten bedeuten, dass die Erwartungen eines Zahlungsausfalls gedämpft bleiben. Die Geschwindigkeit der Erholung seit Jahresbeginn verdient dennoch einen vorsichtigeren Ausblick. Nachdem wir das Gefühl hatten, dass der Markt auf die Abwärtsbewegung in den letzten Monaten des Vorjahres überreagiert hatte, glauben wir nun, dass sich der Markt womöglich ein wenig zu weit nach oben bewegt hat.

Dies bedeutet nicht, dass wir uns Sorgen bezüglich eines unmittelbar bevorstehenden Abverkaufs wie dem Ende 2018 machen. Es bedeutet eher, dass wir nicht überrascht wären, wenn dieses Jahr wieder einige Gewinne einbrechen. Weithin wird eine Einigung im Handelsstreit zwischen den USA und China erwartet und der Markt hat sich umgekehrt, worauf in den USA mit einem Anstieg der Zinsen reagiert werden kann. Während wir ein Handelsabkommen erwarten, könnte dies die Fed veranlassen, verbesserte Wachstumsaussichten zu sehen und daher wieder eine eher falkenartige Position einzunehmen, was vom Markt negativ aufgenommen werden könnte. Dies wird vermutlich nicht unmittelbar geschehen, könnte aber im weiteren Verlauf des Jahres noch eine Rolle spielen.

Euro High Yield Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	€ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	872.043
Bankguthaben		8.595
Zinsforderungen		11.820
Forderungen aus Zeichnungen		813
Forderungen aus dem Verkauf von Wertpapieranlagen		3.937
Sonstige Vermögenswerte		43
Summe Aktiva		**897.251**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		16.287
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		874
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		11.689
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	2.589
Sonstige Verbindlichkeiten		1.248
Summe Passiva		**32.687**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**864.564**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	€ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		999.547
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		18.584
Realisierte Nettoverluste		(25.078)
Nicht realisierte Nettoverluste		(1.313)
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		200.055
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(318.798)
Nettoertragsausgleich	10	(471)
Gezahlte Dividenden	5	(7.962)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**864.564**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	€ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	23.013
Erträge aus Wertpapierleihe	16	884
Summe Erträge		**23.897**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	4.440
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	823
Vertriebsgebühren	4.1	22
Sonstige Betriebskosten		12
Bankzinsen		16
Summe Aufwendungen		**5.313**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**18.584**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(31.072)
Realisierte Gewinne aus Devisenterminkontrakten		6.179
Realisierte Währungsverluste		(185)
Realisierte Nettoverluste		**(25.078)**
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Wertpapieranlagen		2.985
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Devisenterminkontrakten		(4.300)
Nicht realisierte Währungsgewinne		2
Nicht realisierte Nettoverluste		**(1.313)**
Nettoabnahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**(7.807)**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc EUR	A Acc Hedged GBP	A Acc Hedged USD	A AInc EUR	A MInc EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	6.660.677	72.127	3.738.995	565	31.048.113
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	685.822	35.860	3.583.944	-	1.636.983
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(2.326.994)	(1.893)	(5.331.998)	-	(4.786.678)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**5.019.505**	**106.094**	**1.990.941**	**565**	**27.898.418**
Nettoinventarwert je Anteil	**22,4951**	**37,4900**	**17,7469**	**9,4896**	**5,8432**

	A MInc GBP	A MInc Hedged GBP	A MInc Hedged USD	A MIncA EUR	A MIncA Hedged USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	2.735.367	3.998.708	5.519.469	178.158	51.939
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	55.599	123.600	167.830	2.987	21.206
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(263.898)	(421.233)	(1.349.869)	(118.455)	(18.487)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**2.527.068**	**3.701.075**	**4.337.430**	**62.690**	**54.658**
Nettoinventarwert je Anteil	**5,1419**	**18,8108**	**10,2685**	**9,6062**	**10,2841**

	B MInc EUR	I Acc EUR	I Acc Hedged USD	I MInc Hedged USD	W Acc EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	252.259	20.374.102	67.398	541.132	145.170
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	-	4.366.264	-	2.577	11.237
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(13.173)	(6.495.400)	-	(215.291)	(21.656)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**239.086**	**18.244.966**	**67.398**	**328.418**	**134.751**
Nettoinventarwert je Anteil	**5,8238**	**16,7352**	**10,6219**	**10,0393**	**10,7502**

	W Acc Hedged USD	W MInc EUR	X Acc EUR	X Acc Hedged USD	X MInc EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	53.112	114.703	215.701	747.925	2.666.094
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	-	5.788	395.749	3.311	2.505.225
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-	(22.154)	(54.489)	(38.693)	(1.525.317)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**53.112**	**98.337**	**556.961**	**712.543**	**3.646.002**
Nettoinventarwert je Anteil	**11,2005**	**9,6212**	**13,8597**	**10,9313**	**9,8585**

	X MInc GBP	X MInc Hedged USD	Z Acc EUR	Z MInc EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	3.499.325	71.612	485.850	59.940
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	803.386	51.487	102.284	150.469
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(684.303)	(1.679)	(43.174)	(127.300)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**3.618.408**	**121.420**	**544.960**	**83.109**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,4649**	**9,9137**	**11,5405**	**9,2949**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 95,81 %					
Aktien 0,09 %					
Schweiz 0,09 %					
Ceva Logistics			27.438	**735**	**0,09**
Summe Aktien				**735**	**0,09**
Anleihen 95,72 %					
Unternehmensanleihen 93,70 %					
Österreich 0,65 %					
Wienerberger	VAR	PERP	5.220.000	**5.584**	**0,65**
Brasilien 0,98 %					
Petrobras Global Finance	3,7500	14.01.2021	8.000.000	**8.440**	**0,98**
Kanada 0,94 %					
Cott Finance (EMTN)	5,5000	01.07.2024	7.716.000	**8.135**	**0,94**
China 0,49 %					
BiSoho	5,8750	01.05.2023	4.117.878	**4.261**	**0,49**
Dänemark 1,63 %					
Danske Bank (EMTN)	VAR	PERP	3.600.000	3.679	0,43
Nassa Topco	2,8750	06.04.2024	10.000.000	10.395	1,20
				14.074	**1,63**
Frankreich 5,58 %					
Casino Guichard Perrachon (EMTN)	4,4980	07.03.2024	5.100.000	5.069	0,59
Casino Guichard Perrachon (EMTN)[∞]	3,3110	25.01.2023	2.200.000	2.212	0,26
Casino Guichard Perrachon (EMTN)[∞]	1,8650	13.06.2022	1.900.000	1.807	0,21
Getlink	3,6250	01.10.2023	4.153.000	4.339	0,50
La Financiere Atalian[∞]	5,1250	15.05.2025	5.753.000	4.679	0,54
La Financiere Atalian[∞]	4,0000	15.05.2024	4.452.000	3.631	0,42
NewCo GB	8,0000	15.12.2022	2.608.000	2.706	0,31
NewCo Sab MidCo	5,3750	15.04.2025	7.674.000	7.611	0,88
Novafives[∞]	5,0000	15.06.2025	4.273.000	3.830	0,44
Paprec	4,0000	31.03.2025	3.642.000	3.105	0,36
SFR[∞]	5,6250	15.05.2024	8.917.000	9.212	1,07
				48.201	**5,58**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Deutschland 8,65 %					
Blitz	6,0000	30.07.2026	8.777.000	9.111	1,05
IHO Verwaltungs GmbH	2,7500	15.09.2021	5.610.000	5.692	0,66
Nidda BondCo	5,0000	30.09.2025	1.448.000	1.384	0,16
Nidda Healthcare	3,5000	30.09.2024	7.807.000	7.763	0,90
PrestigeBidCo	6,2500	15.12.2023	9.822.000	10.434	1,21
Summit Germany	2,0000	31.01.2025	9.744.000	8.826	1,02
Tele Columbus[∞]	3,8750	02.05.2025	9.487.000	8.526	0,99
Unitymedia	3,7500	15.01.2027	21.941.000	23.081	2,66
				74.817	**8,65**
Griechenland 0,36 %					
Intralot Capital Luxembourg	5,2500	15.09.2024	5.371.000	**3.116**	**0,36**
Irland 0,93 %					
Ardagh Packaging Finance	6,7500	15.05.2024	5.946.000	6.313	0,73
Ardagh Packaging Finance[∞]	4,7500	15.07.2027	1.590.000	1.751	0,20
				8.064	**0,93**
Israel 2,04 %					
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands II[∞]	4,5000	01.03.2025	8.263.000	8.475	0,98
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands II[∞]	1,6250	15.10.2028	7.165.000	5.648	0,65
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands II	1,2500	31.03.2023	2.863.000	2.667	0,31
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands II	1,1250	15.10.2024	1.000.000	876	0,10
				17.666	**2,04**
Italien 2,62 %					
Telecom Italia Finance (EMTN)[∞]	7,7500	24.01.2033	9.900.000	12.844	1,49
Wind Tre	2,7500	20.01.2024	6.000.000	5.700	0,66
Wind Tre	2,6250	20.01.2023	4.219.000	4.101	0,47
				22.645	**2,62**
Jersey 1,53 %					
LHC3	4,1250	15.08.2024	3.434.000	3.493	0,40
Nemean Bondco	7,3750	01.02.2024	8.650.000	9.711	1,13
				13.204	**1,53**
Luxemburg 11,95 %					
Altice[∞]	7,2500	15.05.2022	23.135.000	23.438	2,71
Altice[∞]	6,2500	15.02.2025	5.410.000	5.007	0,58
DEA Finance[∞]	7,5000	15.10.2022	13.000.000	13.545	1,57
Galapagos	5,3750	15.06.2021	5.705.000	4.376	0,51

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Galapagos	FRN	15.06.2021	3.447.000	2.627	0,30
Garfunkelex Holdco 3	7,5000	01.08.2022	2.000.000	1.841	0,21
INEOS∞	5,3750	01.08.2024	4.915.000	5.060	0,59
Kleopatra 1	8,5000	30.06.2023	7.790.378	3.837	0,44
LHMC Finco	6,2500	20.12.2023	2.339.000	2.477	0,29
Lincoln Financing	3,6250	01.04.2024	7.192.000	7.268	0,84
Lincoln Financing	FRN	01.04.2024	2.151.000	2.169	0,25
Matterhorn Telecom∞	4,8750	01.05.2023	9.420.000	9.515	1,10
Matterhorn Telecom∞	3,8750	01.05.2022	5.000.000	5.061	0,59
Monitchem HoldCo 2	6,8750	15.06.2022	4.787.000	4.350	0,50
Samsonite Finco (EMTN)∞	3,5000	15.05.2026	2.758.000	2.766	0,32
Unilabs Subholding∞	5,7500	15.05.2025	10.030.000	9.977	1,15
				103.314	**11,95**
Mexiko 0,69 %					
Cemex	3,1250	19.03.2026	5.994.000	**5.998**	**0,69**
Niederlande 8,51 %					
Intertrust	3,3750	15.11.2025	1.955.000	2.005	0,23
InterXion	4,7500	15.06.2025	9.369.000	9.965	1,15
Koninklijke KPN (EMTN)	VAR	14.03.1973	3.600.000	4.341	0,50
LGE HoldCo VI	7,1250	15.05.2024	14.740.000	15.405	1,78
Lincoln Finance	6,8750	15.04.2021	17.699.000	18.072	2,10
Maxeda DIY∞	6,1250	15.07.2022	3.610.000	3.546	0,41
OCI∞	5,0000	15.04.2023	1.320.000	1.395	0,16
UPCB Finance IV	4,0000	15.01.2027	1.054.800	1.107	0,13
UPCB Finance VII	3,6250	15.06.2029	7.768.000	8.082	0,93
Ziggo Secured Finance	4,2500	15.01.2027	9.410.000	9.691	1,12
				73.609	**8,51**
Südafrika 1,35 %					
Sappi Papier	3,3750	01.04.2022	8.398.000	8.530	0,99
Sappi Papier	3,1250	15.04.2026	3.120.000	3.150	0,36
				11.680	**1,35**
Spanien 1,85 %					
Aldesa Financial Services (EMTN)	7,2500	01.04.2021	2.730.000	1.696	0,20
Codere Finance 2 Luxembourg∞	6,7500	01.11.2021	3.627.000	3.565	0,41
Haya Finance 2017	5,2500	15.11.2022	8.595.000	7.712	0,88
Obrascon Huarte Lain∞	5,5000	15.03.2023	3.315.000	2.310	0,27
Obrascon Huarte Lain (EMTN)	7,6250	15.03.2020	796.000	736	0,09
				16.019	**1,85**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Schweden 1,60 %					
Verisure	3,5000	15.05.2023	2.231.000	2.313	0,27
Verisure Midholding∞	5,7500	01.12.2023	4.452.000	4.533	0,52
Volvo Car (EMTN)	2,1250	02.04.2024	6.970.000	6.982	0,81
				13.828	**1,60**
Schweiz 0,33 %					
Dufry Finance	4,5000	01.08.2023	2.734.000	**2.838**	**0,33**
Vereinigtes Königreich 26,25 %					
Amigo Luxembourg∞	7,6250	15.01.2024	3.620.000	4.194	0,49
Arqiva Broadcast Finance	6,7500	30.09.2023	10.351.000	12.786	1,48
Arrow Global Finance∞	5,1250	15.09.2024	3.765.000	4.196	0,49
Barclays	VAR	PERP	5.550.000	5.612	0,65
Barclays	VAR	PERP	2.361.000	2.868	0,33
Barclays Bank (EMTN)	10,0000	21.05.2021	3.000.000	4.038	0,47
Corral Petroleum	11,7500	15.05.2021	7.150.000	7.617	0,88
CPUK Finance	4,2500	28.02.2047	7.520.000	8.722	1,01
CYBG	VAR	PERP	11.519.000	12.816	1,48
Fiat Chrysler Finance Europe (EMTN)	4,7500	22.03.2021	5.000.000	5.409	0,63
Galaxy Finco	7,8750	15.11.2021	14.420.000	16.442	1,89
GKN	6,7500	28.10.2019	2.600.000	3.097	0,36
Lloyds Bank (EMTN)	VAR	PERP	1.500.000	2.964	0,34
Lloyds Banking	VAR	PERP	8.244.000	9.589	1,11
Lloyds Banking∞	VAR	PERP	10.000.000	10.306	1,19
Miller Homes	5,5000	15.10.2024	874.000	1.006	0,12
Mizzen Bondco	7,0000	01.05.2021	10.644.280	12.032	1,39
Moto Finance	4,5000	01.10.2022	6.490.000	7.362	0,85
Pinnacle Bidco	6,3750	15.02.2025	7.100.000	8.497	0,98
RAC Bond	5,0000	06.11.2022	6.850.000	7.286	0,84
Saga	3,3750	12.05.2024	2.637.000	2.759	0,32
Shop Direct Funding∞	7,7500	15.11.2022	4.150.000	4.367	0,51
Stonegate Pub Financing∞	4,8750	15.03.2022	4.421.000	5.148	0,60
Synlab Bondco	6,2500	01.07.2022	5.000.000	5.165	0,60
Synlab Unsecured Bondco	8,2500	01.07.2023	5.000.000	5.319	0,62
Trafford Centre Finance	6,5000	28.07.2033	150.134	234	0,03
Virgin Media Finance (EMTN)	4,5000	15.01.2025	7.844.000	8.143	0,94
Virgin Media Secured Finance	5,0000	15.04.2027	1.550.000	1.816	0,21
Virgin Money UK	VAR	PERP	7.300.000	8.580	0,99
Voyage Care Bondco	5,8750	01.05.2023	5.436.000	6.068	0,70
Voyage Care Bondco	10,0000	01.11.2023	2.310.000	2.509	0,29

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Vue International Bidco	7,8750	15.07.2020	5.934.000	6.889	0,80
Worldpay Finance	3,7500	15.11.2022	20.890.000	23.111	2,66
				226.947	**26,25**
USA 14,77 %					
Adient Global∞	3,5000	15.08.2024	14.899.000	11.269	1,31
Alliance Data Systems∞	4,5000	15.03.2022	6.020.000	6.161	0,71
Alliance Data Systems	5,2500	15.11.2023	2.380.000	2.483	0,29
Avantor	4,7500	01.10.2024	10.390.000	10.860	1,26
Avis Budget Finance∞	4,5000	15.05.2025	6.644.000	6.906	0,80
Crown European	3,3750	15.05.2025	6.816.000	7.305	0,84
Diamond BC∞	5,6250	15.08.2025	4.759.000	4.491	0,52
Energizer Gamma Acquisition∞	4,6250	15.07.2026	8.448.000	8.702	1,01
Equinix	2,8750	01.10.2025	10.851.000	11.192	1,29
International Game Technology∞	4,7500	15.02.2023	9.912.000	10.784	1,25
International Game Technology∞	3,5000	15.07.2024	8.646.000	8.905	1,03
Netflix	3,6250	15.05.2027	6.730.000	6.967	0,81
Rite Aid	6,1250	01.04.2023	6.330.000	4.672	0,54
Superior Industries International∞	6,0000	15.06.2025	7.100.000	6.179	0,71
Tenneco∞	5,0000	15.07.2024	7.150.000	7.504	0,87
UGI International	3,2500	01.11.2025	4.156.000	4.321	0,50
Valeant Pharmaceuticals	4,5000	15.05.2023	5.065.000	5.120	0,59
WMG Acquisition	3,6250	15.10.2026	3.705.000	3.832	0,44
				127.653	**14,77**
Summe Unternehmensanleihen				**810.093**	**93,70**
Unternehmenswandelanleihen 2,02 %					
Italien 2,02 %					
Telecom Italia∞	1,1250	26.03.2022	18.000.000	**17.463**	**2,02**
Summe Unternehmenswandelanleihen				**17.463**	**2,02**
Summe Anleihen				**827.556**	**95,72**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**828.291**	**95,81**
Sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 3,16 %					
Aktien 0,01 %					
Jersey – null					
Real Estate Opportunities			350.908	-	-

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Vereinigtes Königreich 0,01 %					
BrightHouse[∞]			111.002	**81**	**0,01**
Summe Aktien				**81**	**0,01**
Anleihen 3,15 %					
Unternehmensanleihen 3,15 %					
Tschechische Republik– null					
Sazka (STEP)	9,0000	12.07.2021	11.387.272	-	-
Italien – null					
Parmalat Capital Finance (PERP)	9,3750	PERP	3.614.664	-	-
Luxemburg 1,19 %					
ARD Finance	6,6250	15.09.2023	10.115.000	10.276	1,19
Hellas Telecommunications III	8,5000	15.10.2013	5.570.727	-	-
				10.276	**1,19**
Vereinigtes Königreich 0,54 %					
BrightHouse Finco[∞]	9,0000	15.05.2023	893.126	518	0,06
Cammell Laird	12,0000	15.10.2010	1.080.000	-	-
TalkTalk Telecom[∞]	5,3750	15.01.2022	3.575.000	4.177	0,48
				4.695	**0,54**
USA 1,42 %					
AMC Entertainment	6,3750	15.11.2024	6.402.000	7.259	0,84
Banff Merger Sub	8,3750	01.09.2026	5.060.000	5.031	0,58
				12.290	**1,42**
Summe Unternehmensanleihen				**27.261**	**3,15**
Summe Anleihen				**27.261**	**3,15**
Summe sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**27.342**	**3,16**
Offene Investmentfonds 1,90 %					
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) – Euro Fund Z-3[†]			16.410	**16.410**	**1,90**
Summe Offene Investmentfonds				**16.410**	**1,90**

Derivate (0,30 %)
Devisenterminkontrakte (0,30 %)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Barclays Capital	EUR	GBP	09.05.2019	78.821.565	69.202.000	(1.386)	(0,17)
Barclays Capital	EUR	GBP	09.05.2019	1.980.485	1.702.000	8	-
BNP Paribas	EUR	GBP	16.04.2019	398.212	341.737	2	-
BNP Paribas	EUR	GBP	16.04.2019	344.653	294.453	3	-
BNP Paribas	EUR	GBP	16.04.2019	188.614	161.279	2	-
BNP Paribas	EUR	GBP	16.04.2019	180.023	155.652	(1)	-
BNP Paribas	EUR	GBP	16.04.2019	104.993	89.996	1	-
BNP Paribas	EUR	GBP	16.04.2019	94.512	81.454	-	-
BNP Paribas	EUR	GBP	16.04.2019	49.899	42.914	-	-
BNP Paribas	EUR	GBP	16.04.2019	46.987	40.556	-	-
BNP Paribas	EUR	GBP	16.04.2019	41.802	35.945	-	-
BNP Paribas	EUR	GBP	16.04.2019	37.627	32.365	-	-
BNP Paribas	EUR	GBP	16.04.2019	34.453	29.492	-	-
BNP Paribas	EUR	GBP	16.04.2019	24.688	21.449	-	-
BNP Paribas	EUR	GBP	16.04.2019	16.783	14.368	-	-
BNP Paribas	EUR	GBP	16.04.2019	14.685	12.591	-	-
BNP Paribas	EUR	GBP	16.04.2019	10.438	8.909	-	-
BNP Paribas	EUR	GBP	16.04.2019	9.465	8.089	-	-
BNP Paribas	EUR	GBP	16.04.2019	198	170	-	-
BNP Paribas	EUR	GBP	16.04.2019	25	21	-	-
BNP Paribas	EUR	GBP	09.05.2019	1.133.230	995.000	(20)	-
BNP Paribas	EUR	GBP	14.06.2019	46.312	39.674	-	-
BNP Paribas	EUR	GBP	14.06.2019	475	410	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	01.04.2019	89	100	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	8.841.693	9.988.027	2	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	4.695.986	5.370.612	(57)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	887.385	1.005.701	(3)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	833.633	945.407	(3)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	577.970	656.230	(3)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	458.018	522.304	(4)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	453.396	512.329	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	441.153	502.263	(3)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	177.460	200.621	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	103.140	117.986	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	80.061	90.511	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	77.338	88.078	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	72.157	82.524	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	65.411	74.471	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	53.354	60.271	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	47.784	54.491	-	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	32.760	37.474	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	22.870	26.234	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	21.502	24.481	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	17.380	19.733	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	13.377	15.247	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	10.941	12.456	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	7.087	8.069	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	6.419	7.301	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	4.786	5.467	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	4.425	5.000	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	4.162	4.760	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	4.156	4.696	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	3.344	3.778	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	2.519	2.871	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	2.163	2.476	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	1.961	2.233	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	1.930	2.201	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	1.901	2.163	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	1.881	2.146	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	1.324	1.510	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	1.283	1.468	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	1.172	1.329	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	611	701	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	469	530	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	429	486	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	376	428	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	330	378	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	244	277	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	179	204	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	99	113	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	85	97	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	85	97	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	50	57	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	39	45	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	30	35	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	28	32	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	27	31	-	-
BNP Paribas	GBP	EUR	01.04.2019	8.909	10.444	-	-
BNP Paribas	GBP	EUR	02.04.2019	14.368	16.791	-	-
BNP Paribas	GBP	EUR	03.04.2019	12.591	14.692	-	-
BNP Paribas	GBP	EUR	16.04.2019	70.721.552	82.247.369	(214)	(0,02)
BNP Paribas	GBP	EUR	16.04.2019	437.612	510.832	(3)	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	GBP	EUR	16.04.2019	33.844	39.401	-	-
BNP Paribas	GBP	EUR	16.04.2019	768	897	-	-
BNP Paribas	GBP	EUR	16.04.2019	68	79	-	-
BNP Paribas	GBP	EUR	16.04.2019	46	54	-	-
BNP Paribas	GBP	EUR	14.06.2019	3.990.786	4.631.843	(12)	-
BNP Paribas	GBP	EUR	14.06.2019	23.310	27.180	-	-
BNP Paribas	GBP	EUR	14.06.2019	3.500	4.021	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	01.04.2019	656.230	581.580	3	-
BNP Paribas	USD	EUR	01.04.2019	19.733	17.488	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	02.04.2019	9.988.027	8.896.078	(1)	-
BNP Paribas	USD	EUR	02.04.2019	60.271	53.682	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	02.04.2019	3.778	3.365	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	03.04.2019	512.329	456.155	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	03.04.2019	5.000	4.452	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	03.04.2019	4.696	4.181	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	45.203.149	39.664.863	342	0,04
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	43.621.684	38.277.159	330	0,04
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	9.155.035	8.043.114	59	0,01
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	7.744.383	6.795.542	59	0,01
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	3.309.438	2.903.966	25	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	1.205.759	1.058.030	9	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	904.281	794.054	6	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	710.834	623.742	5	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	595.969	519.557	8	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	589.776	517.517	4	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	563.939	494.846	4	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	293.321	257.642	2	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	245.586	217.097	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	241.099	210.905	2	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	232.882	205.866	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	119.906	104.823	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	67.401	59.137	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	60.065	53.097	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	39.942	35.364	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	37.321	33.042	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	31.843	27.877	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	31.054	27.301	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	22.969	20.304	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	18.045	15.775	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	16.993	15.045	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	15.495	13.613	-	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	8.388	7.415	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	6.179	5.471	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	6.097	5.389	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	5.518	4.878	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	3.691	3.268	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	2.967	2.623	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	2.253	1.973	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	894	782	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	883	778	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	647	570	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	640	566	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	504	443	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	451	398	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	246	218	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	205	181	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	200	176	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	194	172	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	160	141	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	100	88	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	81	72	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	31	27	-	-
Citigroup	GBP	EUR	09.05.2019	1.500.000	1.742.487	(4)	-
Citigroup	GBP	EUR	09.05.2019	350.000	407.889	(2)	-
Goldman Sachs	EUR	GBP	09.05.2019	3.010.810	2.600.000	(3)	-
Goldman Sachs	GBP	EUR	09.05.2019	1.500.000	1.745.654	(7)	-
HSBC	EUR	GBP	09.05.2019	78.847.403	69.202.000	(1.360)	(0,16)
JPM Chase	EUR	USD	09.05.2019	9.868.838	11.293.000	(157)	(0,02)
Merrill Lynch	EUR	GBP	09.05.2019	7.650.286	6.687.000	(100)	(0,01)
Merrill Lynch	EUR	GBP	09.05.2019	2.269.756	2.000.000	(48)	(0,01)
Merrill Lynch	EUR	GBP	09.05.2019	1.508.373	1.329.000	(32)	-
Merrill Lynch	EUR	GBP	09.05.2019	1.071.153	940.000	(18)	-
Merrill Lynch	EUR	GBP	09.05.2019	854.013	746.000	(11)	-
Morgan Stanley	EUR	GBP	09.05.2019	2.959.909	2.574.000	(23)	-
Morgan Stanley	GBP	EUR	09.05.2019	2.150.000	2.502.628	(11)	-
Morgan Stanley	GBP	EUR	09.05.2019	2.000.000	2.339.031	(21)	-
Morgan Stanley	USD	EUR	09.05.2019	4.399.000	3.862.381	43	-
Morgan Stanley	USD	EUR	09.05.2019	1.400.000	1.228.319	15	-
State Street	EUR	GBP	09.05.2019	8.580.025	7.401.000	2	-
State Street	EUR	GBP	09.05.2019	2.042.831	1.761.000	2	-
State Street	EUR	GBP	09.05.2019	962.584	848.000	(20)	-
UBS	EUR	GBP	09.05.2019	1.716.392	1.480.000	1	-

Gegenpartei	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) € Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	**(2.589)**	**(0,30)**
Nicht realisierte Verluste aus Derivaten	**(2.589)**	**(0,30)**
Summe Wertpapieranlagen	**869.454**	**100,57**
Sonstige Nettoverbindlichkeiten	**(4.890)**	**(0,57)**
Summe Nettovermögen	**864.564**	**100,00**

† Verwaltet von Tochtergesellschaften der Standard Life Aberdeen plc.
∞ Eine Teilposition dieses Wertpapiers ist zum Ende des Berichtszeitraums fremdfinanziert.

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

Select Global Investment Grade Credit Bond

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der Select Global Investment Grade Credit Bond – A Thesaurierungsanteile um 2,54 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der Bloomberg Barclays Global Aggregate Credit 1-10 Years (Hedged GBP) Index, um 3,14 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, GBP.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Bloomberg Barclays Capital, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, GBP.

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Der Bloomberg Barclays Global Aggregate Credit Bond Index weitete sich im Laufe des Berichtszeitraums um 11 Basispunkte (BP).

Im letzten Quartal 2018 weiteten sich die Spreads aufgrund einer Reihe von Faktoren. Dazu gehörten etwa der anhaltende Handelskrieg zwischen den USA und China, fallende Ölpreise und allgemein ungünstigere Wirtschaftsdaten. Zudem verkündete die Europäische Zentralbank (EZB) im Dezember ein Ende ihres Programms zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors. Das Vertrauen der Unternehmen, wie im gemischten Einkaufsmanagerindex der Eurozone gemessen, fiel auf den niedrigsten Stand seit November 2014.

Der globale Markt für Unternehmensanleihen erholte sich im ersten Quartal 2019 jedoch wieder und die Spreads verengten sich. Ein wichtiger Antrieb für diese Erholung war die stärker akkommodierende Haltung der Zentralbanken. In ihrem Meeting zur Geldpolitik im März hat die US Federal Reserve (Fed) jegliche Zinserhöhungen im Jahr 2019 strikt ausgeschlossen. Angesichts ungünstiger Wirtschaftsdaten hat die EZB mögliche Zinserhöhungen ebenfalls in das Jahr 2020 verschoben. Zudem kündigte die EZB eine neue Runde günstiger Finanzierungsmöglichkeiten für Banken an, als gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (GLRG). Im Gegenzug sind die Renditen für Bundesanleihen deutlich gesunken und rutschten zum ersten Mal seit 2016 in den Negativbereich. Weitere die Stimmung im Laufe des Quartals begünstigende Faktoren waren die steigenden Erwartungen einer Lösung im Handelskonflikt zwischen den USA und China und eines weichen Brexits.

Portfolioüberblick

Der Fonds erzielte während des Berichtszeitraums eine Rendite von 2,54 % und blieb damit hinter der Benchmark zurück, die 3,14 % erzielte.

Im letzten Quartal 2018 wirkten die Segmente des Kredituniversums mit einer höheren Volatilität belastend. Emittenten aus den Bereichen Finanzen, Energie und Versorgung trugen am meisten zur Underperformance des Portfolios bei. Die negativen Aussagen zu Handelszöllen und der anhaltende Rückgang des Ölpreises belasteten ebenfalls weiter die Kredite. Eine positive Performance konnte vorwiegend im Engagement des Fonds in Wertpapieren innerhalb der staatlichen und staatsbezogenen Sektoren beobachtet werden. Ein positiver Aspekt war Ende 2018 die Erholung der italienischen Vermögenswerte. Dies zeigte sich darin, dass die Gefahr, dass die Europäische Union ein „Verfahren bei einem übermäßigen Defizit" gegen das Land einleitet, zurückging. Dies wirkte sich positiv auf die Beteiligungen des Fonds an Anleihen von Italgas aus.
Im Januar 2019 erholte sich Stimmung der Anleger deutlich von ihrem Tiefpunkt des Jahresendes, nachdem die Fed gemäßigter agierte, der Ölpreis sich erholte und weniger Schuldtitel als erwartet emittiert wurden. Dies kam unserem Engagement in vorrangigen Schuldtiteln von Emittenten wie Nordea Bank, Capital One und JP Morgan zugute. Ebenso entwickelten sich Energietitel wie Continental Resources und Cenovus Energy positiv. Nach seiner Outperformance im bisherigen Jahresverlauf haben wir unser Engagement im Automobilsektor durch BMW und Volkswagen verringert. Es gab zunehmend zyklischen Gegenwind, anhaltende Handelsspannungen ein schwächeres chinesisches Wachstum. Zudem gab es zunehmend Bedenken, dass sich Präsident Trump nach einem Handelsabkommen zwischen den USA und China auf Europa konzentriert. Der Automobilsektor ist einer der Sektoren, die am meisten zum US-Handelsdefizit mit Europa beitragen.

Ausblick

Bezüglich des Ausblicks für die Kreditmärkte bleiben wir vorsichtig optimistisch. Die Wirtschaftsdaten der USA unterstützen weiterhin die Bewertungen von risikoreichen Anlagen, sind jedoch nicht stark genug, um eine falkenartige Haltung der Fed zu provozieren. In Zukunft werden die Anleger die Daten sorgfältig beobachten. Die Wachstumssorgen haben sich eher auf China konzentriert sowie die daraus resultierenden Auswirkungen auf die eher exportabhängigen europäischen Volkswirtschaften. Während die europäischen Daten enttäuscht haben, waren in China einige Anzeichen einer Erholung zu sehen, wo die Konjunkturmaßnahmen des letzten Jahres schließlich Wirkung zeigen. Zudem gibt es Fortschritte in Richtung eines marktfreundlichen Brexit-Ausgangs, während die Handelsgespräche zwischen den USA und China ebenfalls fortschreiten. Unsere Wirtschaftsexperten erwarten, dass die europäische Wirtschaft im zweiten Quartal des Jahres die Talsohle erreicht und anschließend in der zweiten Jahreshälfte einen moderaten Anstieg erlebt. Falls sich das zur gleichen Zeit ereignet wie eine noch gemäßigtere Einstellung der EZB, zusammen mit Entspannungen im politischen Bereich, könnten sich die Spreads weiter erholen.

Eine gemäßigtere Politik der Zentralbank wirkt sich auch technisch unterstützend für globale Kredite aus. Einer der größten negativen technischen Faktoren des letzten Jahres war der Unterschied der Zinssätze von Euro und US-Dollar am kurzen Ende. Dadurch erhöhten sich die Kosten für eine Absicherung der auf US-Dollar lautenden Vermögenswerte. Aus diesem Grund hat die kürzlich angekündigte Pause beim Anstieg der US-Zinssätze dafür gesorgt, dass internationale Käufer, vor allem aus Asien, wieder zurück an die US-Dollar-Kreditmärkte kommen.

Global Credit Team

April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	£ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	17.021
Bankguthaben		1.960
Bei Futures-Clearingstellen und Brokern hinterlegte Beträge		38
Zinsforderungen		167
Nicht realisierte Gewinne aus Futures-Kontrakten	2.7	8
Sonstige Vermögenswerte		3
Summe Aktiva		**19.197**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		86
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		12
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		10
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	117
Sonstige Verbindlichkeiten		15
Summe Passiva		**240**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**18.957**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	£ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		21.105
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		207
Realisierte Nettogewinne		465
Nicht realisierte Nettoverluste		(203)
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		285
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(2.876)
Nettoertragsausgleich	10	(11)
Gezahlte Dividenden	5	(15)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**18.957**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	£ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	280
Bankzinsen		2
Summe Erträge		**282**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	57
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	18
Summe Aufwendungen		**75**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**207**
Realisierte Gewinne aus Wertpapieranlagen		182
Realisierte Gewinne aus Devisenterminkontrakten		308
Realisierte Währungsverluste		(25)
Realisierte Nettogewinne		**465**
Zunahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Wertpapieranlagen		50
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Devisenterminkontrakten		(256)
Zunahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Futures-Kontrakten		3
Nicht realisierte Nettoverluste		**(203)**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**469**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc GBP	Z Acc GBP	Z SInc Hedged AUD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	6.816.309	458.433	204.800
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	129.490	-	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(296.567)	(210.138)	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**6.649.232**	**248.295**	**204.800**
Nettoinventarwert je Anteil	**2,2751**	**10,9285**	**9,9929**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert £ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 88,38 %					
Anleihen 88,38 %					
Unternehmensanleihen 82,47 %					
Australien 0,62 %					
APT Pipelines	4,2000	23.03.2025	150.000	**118**	**0,62**
Belgien 0,81 %					
Anheuser-Busch InBev	4,1500	23.01.2025	49.000	39	0,21
Anheuser-Busch InBev (EMTN)	1,1500	22.01.2027	131.000	114	0,60
				153	**0,81**
Kanada 1,35 %					
Glencore Canada Financial (EMTN)	7,3750	27.05.2020	240.000	**256**	**1,35**
China 1,83 %					
CNAC HK Finbridge	1,7500	14.06.2022	120.000	105	0,55
CNOOC Curtis Funding No 1	4,5000	03.10.2023	300.000	242	1,28
				347	**1,83**
Tschechische Republik 0,46 %					
CEZ AS (EMTN)	0,8750	21.11.2022	100.000	**87**	**0,46**
Dänemark 0,57 %					
Nykredit Realkredit	0,5000	19.01.2022	125.000	**108**	**0,57**
Frankreich 3,35 %					
Atos	0,7500	07.05.2022	100.000	87	0,46
Autoroutes du Sud de la France (EMTN)	1,3750	21.02.2031	100.000	88	0,46
BPCE (EMTN)	0,8750	31.01.2024	200.000	173	0,92
CNP Assurances	VAR	30.09.2041	100.000	111	0,58
TOTAL (EMTN)	VAR	PERP	100.000	89	0,47
TOTAL (EMTN)	VAR	PERP	100.000	87	0,46
				635	**3,35**
Deutschland 1,81 %					
Commerzbank (EMTN)	0,5000	28.08.2023	65.000	56	0,29
Deutsche Bank	1,7500	16.12.2021	100.000	97	0,53
Schaeffler (EMTN)	1,1250	26.03.2022	17.000	15	0,08
Schaeffler (EMTN)	1,8750	26.03.2024	9.000	8	0,04
Siemens Financieringsmaatschappij	0,3000	28.02.2024	49.000	43	0,22

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert £ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Volkswagen International Finance	VAR	PERP	100.000	85	0,45
Volkswagen Leasing (EMTN)	1,0000	16.02.2023	44.000	38	0,20
				342	**1,81**
Hongkong 0,45 %					
Cheung Kong Infrastructure Finance	1,0000	12.12.2024	100.000	**86**	**0,45**
Island 0,74 %					
Arion Bank (EMTN)	1,0000	20.03.2023	164.000	**140**	**0,74**
Indien 1,66 %					
ICICI Bank Dubai (EMTN)	3,5000	18.03.2020	200.000	154	0,81
NTPC (EMTN)	5,6250	14.07.2021	200.000	161	0,85
				315	**1,66**
Italien 1,25 %					
Enel Finance International	2,8750	25.05.2022	200.000	151	0,79
FCA Bank Ireland (EMTN)	1,0000	21.02.2022	100.000	87	0,46
				238	**1,25**
Japan 1,86 %					
Mizuho Financial	2,2730	13.09.2021	350.000	265	1,39
Takeda Pharmaceutical	1,1250	21.11.2022	100.000	88	0,47
				353	**1,86**
Mexiko 2,49 %					
Alfa	5,2500	25.03.2024	200.000	161	0,85
BBVA Bancomer Texas	6,5000	10.03.2021	150.000	121	0,64
Petroleos Mexicanos (EMTN)	8,2500	02.06.2022	170.000	190	1,00
				472	**2,49**
Niederlande 3,91 %					
ABN AMRO Bank	VAR	27.03.2028	200.000	155	0,82
Cooperatieve Rabobank	VAR	PERP	265.000	208	1,10
NN	VAR	08.04.2044	100.000	94	0,50
Rabobank Nederland (EMTN)	4,2500	13.10.2021	340.000	194	1,02
Vesteda Finance (EMTN)	2,0000	10.07.2026	100.000	89	0,47
				740	**3,91**
Neuseeland 0,46 %					
Chorus (EMTN)	1,1250	18.10.2023	100.000	**87**	**0,46**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert £ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Spanien 0,94 %					
CaixaBank (EMTN)	2,3750	01.02.2024	100.000	90	0,47
Telefonica Emisiones (EMTN)	1,4470	22.01.2027	100.000	88	0,47
				178	**0,94**
Supranational 3,17 %					
European Investment Bank	-	06.11.2026	150.000	94	0,50
European Investment Bank (EMTN)	0,6250	22.01.2029	142.000	126	0,66
European Stability Mechanism (EMTN)	-	18.10.2022	437.000	380	2,01
				600	**3,17**
Schweden 1,53 %					
Skandinaviska Enskilda Banken	2,6250	17.11.2020	380.000	**291**	**1,53**
Schweiz 1,68 %					
Credit Suisse	VAR	12.09.2025	100.000	98	0,52
Credit Suisse Sydney (MTN)	3,5000	29.04.2020	200.000	111	0,58
Zurich Finance UK (EMTN)	VAR	PERP	100.000	110	0,58
				319	**1,68**
Thailand 0,81 %					
Thaioil Treasury Center	3,6250	23.01.2023	200.000	**154**	**0,81**
Vereinigte Arabische Emirate 0,80 %					
National Bank of Abu Dhabi (EMTN)	3,0000	30.03.2022	200.000	**152**	**0,80**
Vereinigtes Königreich 7,60 %					
Barclays (EMTN)	VAR	06.10.2023	180.000	178	0,93
Barclays (EMTN)	VAR	07.02.2028	100.000	83	0,44
CYBG	VAR	09.02.2026	140.000	140	0,74
Experian Finance (EMTN)	1,3750	25.06.2026	160.000	141	0,75
HSBC	VAR	11.03.2025	200.000	156	0,82
Lloyds Banking (EMTN)	VAR	15.01.2024	120.000	102	0,54
RELX Capital	4,0000	18.03.2029	28.000	22	0,12
Royal Bank of Scotland (EMTN)	VAR	19.09.2026	100.000	101	0,53
SELP Finance	1,5000	20.11.2025	202.000	174	0,91
SSE	VAR	PERP	110.000	111	0,59
Vodafone	VAR	03.10.2078	100.000	97	0,51
Western Power Distribution	3,6250	06.11.2023	130.000	137	0,72
				1.442	**7,60**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert £ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
USA 42,32 %					
Abbott Ireland Financing DAC	0,8750	27.09.2023	100.000	88	0,47
American International	4,1250	15.02.2024	101.000	80	0,42
American Tower	4,0000	01.06.2025	80.000	63	0,33
American Tower	3,3750	15.05.2024	78.000	60	0,32
Amgen	2,2500	19.08.2023	164.000	123	0,65
Anadarko Petroleum	5,5500	15.03.2026	60.000	50	0,26
Apple	3,0000	20.06.2027	210.000	161	0,85
Athene	4,1250	12.01.2028	109.000	80	0,42
AT&T	3,2000	01.03.2022	191.000	148	0,78
Bank of America	VAR	24.04.2023	177.000	135	0,71
Bank of America (MTN)	VAR	15.03.2025	66.000	51	0,27
BB&T (MTN)	3,0500	20.06.2022	93.000	72	0,38
Boeing	2,8000	01.03.2024	45.000	35	0,18
Boston Properties	4,5000	01.12.2028	56.000	46	0,24
BP Capital Markets America	3,4100	11.02.2026	48.000	38	0,20
Capital One Financial	3,3000	30.10.2024	234.000	177	0,94
Capital One Financial	3,9000	29.01.2024	20.000	16	0,08
Cardinal Health	3,0790	15.06.2024	73.000	55	0,29
Charter Communications Operating Capital	4,2000	15.03.2028	120.000	91	0,48
Cigna	4,3750	15.10.2028	42.000	33	0,18
Citigroup	VAR	24.07.2023	380.000	289	1,52
Citigroup	3,3900	18.11.2021	300.000	177	0,93
Citigroup	1,5000	24.07.2026	100.000	89	0,47
Citigroup	VAR	10.01.2028	100.000	78	0,41
Citigroup	4,4000	10.06.2025	95.000	76	0,40
Citizens Financial	4,3000	03.12.2025	39.000	31	0,16
Comcast	3,3750	15.02.2025	135.000	106	0,56
Comcast	3,7000	15.04.2024	81.000	64	0,34
Continental Resources	5,0000	15.09.2022	152.000	118	0,62
Continental Resources	4,5000	15.04.2023	100.000	80	0,42
Crown Castle International	2,2500	01.09.2021	113.000	86	0,45
CVS Health	4,0000	05.12.2023	325.000	255	1,35
Dell International	5,3000	01.10.2029	98.000	76	0,40
Dell International	6,0200	15.06.2026	70.000	58	0,31
Digital Realty Trust	4,4500	15.07.2028	123.000	99	0,52
Dollar Tree	3,7000	15.05.2023	147.000	114	0,60
DowDuPont	4,2050	15.11.2023	84.000	67	0,36
DTE Energy	3,7000	01.08.2023	147.000	116	0,61
eBay	2,7500	30.01.2023	61.000	46	0,24
Edison International	2,4000	15.09.2022	71.000	50	0,27

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert £ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Electronic Arts	3,7000	01.03.2021	150.000	117	0,62
Electronic Arts	4,8000	01.03.2026	125.000	103	0,54
Energy Transfer Operating	4,7500	15.01.2026	12.000	10	0,05
Energy Transfer Partners	4,9500	15.06.2028	100.000	81	0,42
Entergy Texas	4,0000	30.03.2029	68.000	54	0,29
Enterprise Products Operating	3,7000	15.02.2026	55.000	43	0,23
Eversource Energy	4,2500	01.04.2029	18.000	15	0,08
Exelon	3,4970	01.06.2022	131.000	102	0,54
Express Scripts	3,4000	01.03.2027	40.000	30	0,16
GE Capital International Funding	3,3730	15.11.2025	72.000	54	0,28
General Motors Financial	4,0000	06.10.2026	167.000	123	0,65
Halliburton	3,8000	15.11.2025	200.000	157	0,83
HCA	5,2500	15.04.2025	50.000	41	0,22
Huntsman International LLC	4,5000	01.05.2029	47.000	36	0,19
Ingersoll-Rand Luxembourg Finance	3,5000	21.03.2026	28.000	22	0,11
International Flavors & Fragrances	3,4000	25.09.2020	249.000	191	1,01
JPMorgan Chase	VAR	25.04.2023	230.000	176	0,93
JPMorgan Chase	VAR	01.05.2028	200.000	154	0,81
JPMorgan Chase	VAR	05.12.2024	172.000	137	0,72
JPMorgan Chase	VAR	PERP	124.000	95	0,50
JPMorgan Chase	3,7970	23.07.2024	100.000	79	0,42
Kilroy Realty	3,4500	15.12.2024	23.000	17	0,09
Kinder Morgan Energy	3,5000	01.03.2021	195.000	151	0,80
Kraft Heinz Foods	3,5000	15.07.2022	103.000	80	0,42
Laboratory of America	3,6000	01.02.2025	197.000	151	0,80
Metropolitan Life Global Funding I (MTN)	4,7500	17.09.2021	340.000	195	1,03
Moody's	4,2500	01.02.2029	72.000	58	0,31
Morgan Stanley (EMTN)	VAR	23.10.2026	154.000	135	0,71
National Rural Utilities Cooperative Finance	3,4000	07.02.2028	84.000	65	0,35
Nestle	3,3500	24.09.2023	168.000	133	0,70
PacifiCorp	3,5000	15.06.2029	34.000	27	0,14
Penske Truck Leasing	3,3750	01.02.2022	150.000	116	0,61
Phillips 66	3,5500	01.10.2026	100.000	75	0,40
Progressive	4,0000	01.03.2029	110.000	90	0,48
Sabine Pass Liquefaction	5,7500	15.05.2024	100.000	85	0,45
Schlumberger	3,7500	01.05.2024	26.000	20	0,11
Schlumberger Finance France	1,0000	18.02.2026	100.000	89	0,47
Sempra Energy	2,4000	01.02.2020	120.000	92	0,48
Shire Acquisitions Investments Ireland	3,2000	23.09.2026	120.000	89	0,47
Texas Instruments	2,6250	15.05.2024	85.000	65	0,34
Thermo Fisher Scientific	1,4000	23.01.2026	100.000	90	0,47
Thermo Fisher Scientific	0,7500	12.09.2024	100.000	87	0,46

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert £ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Trans-Allegheny Interstate Line	3,8500	01.06.2025	85.000	67	0,35
Union Pacific	3,7500	15.07.2025	66.000	53	0,28
United Technologies	1,1500	18.05.2024	100.000	88	0,47
United Technologies	3,9500	16.08.2025	50.000	40	0,21
UnitedHealth	3,5000	15.02.2024	26.000	21	0,11
Verizon Communications	4,1250	16.03.2027	68.000	55	0,29
Verizon Communications	4,3290	21.09.2028	50.000	41	0,21
Walt Disney (MTN)	7,5500	15.07.2093	136.000	123	0,65
Welltower	4,2500	01.04.2026	110.000	87	0,46
Western Gas Partners	4,7500	15.08.2028	50.000	39	0,21
				8.021	**42,32**
Summe Unternehmensanleihen				**15.634**	**82,47**
Staatsanleihen 5,91 %					
Indien 0,81 %					
Export-Import Bank of India (EMTN)	2,7500	01.04.2020	200.000	**153**	**0,81**
Indonesien 0,48 %					
Indonesien (Republik) (EMTN)	2,1500	18.07.2024	100.000	**91**	**0,48**
Mexiko 0,42 %					
Mexiko (Regierung von)	11,5000	15.05.2026	70.000	**79**	**0,42**
Katar 0,83 %					
Katar (Staat)	4,0000	14.03.2029	200.000	**158**	**0,83**
Saudi-Arabien 0,83 %					
Saudi Arabia (Government of) (EMTN)	4,0000	17.04.2025	200.000	**157**	**0,83**
Südkorea 0,62 %					
Export-Import Bank of Korea (MTN)	4,2500	21.05.2020	210.000	**117**	**0,62**
Vereinigtes Königreich 0,34 %					
UK Treasury	4,2500	07.12.2027	50.000	**64**	**0,34**
USA 1,58 %					
Bay Area California Toll Authority	6,7930	01.04.2030	30.000	28	0,15
US Treasury	2,2500	15.08.2027	325.000	246	1,29
US Treasury	2,8750	15.08.2028	34.000	27	0,14
				301	**1,58**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert £ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Summe Staatsanleihen				**1.120**	**5,91**
Summe Anleihen				**16.754**	**88,38**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**16.754**	**88,38**
Sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 1,41 %					
Anleihen 1,41 %					
Unternehmensanleihen 1,41 %					
Deutschland 0,82 %					
Bayer US Finance II	4,2500	15.12.2025	200.000	**155**	**0,82**
USA 0,59 %					
General Motors Financial (MTN)	3,8500	21.02.2023	100.000	55	0,29
Molson Coors International	2,8400	15.07.2023	100.000	57	0,30
				112	**0,59**
Summe Unternehmensanleihen				**267**	**1,41**
Summe Anleihen				**267**	**1,41**
Summe sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**267**	**1,41**

Derivate (0,58 %)
Futures-Kontrakte 0,04 %

Futures	Fälligkeit	Nominalbetrag	Nicht realisierte Gewinne/ (Verluste) £ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
CBT US 10 Year Ultra	19.06.2019	(1)	(2)	(0,01)
2-jährige US-Note CBT	28.06.2019	6	3	0,02
5-jährige US-Note CBT	28.06.2019	(1)	(1)	-
EUX Euro-Bobl	06.06.2019	1	-	-
EUX Euro Bund	06.06.2019	2	7	0,02
EUX Euro-Schatz	06.06.2019	15	3	0,01
ICE Long Gilt	26.06.2019	(2)	(4)	(0,02)
MSE Canada 10 Year Bond	19.06.2019	2	3	0,02
SFE Australia 3 Year Bond	17.06.2019	(2)	(1)	-
SGX 10 Year Mini JGB	12.06.2019	1	-	-
Nicht realisierte Gewinne aus Futures-Kontrakten			**8**	**0,04**

Devisenterminkontrakte (0,62 %)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) £ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Barclays Capital	GBP	USD	10.04.2019	2.437.672	3.214.000	(29)	(0,16)
BNP Paribas	AUD	GBP	14.06.2019	2.039.180	1.086.374	23	0,12
BNP Paribas	AUD	GBP	14.06.2019	15.577	8.312	-	-
BNP Paribas	AUD	GBP	14.06.2019	13.806	7.485	-	-
BNP Paribas	AUD	GBP	14.06.2019	11.928	6.437	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	10.04.2019	20.577	27.000	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	10.04.2019	18.855	25.000	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	10.04.2019	109.000	81.831	2	0,01
Citigroup	GBP	EUR	10.04.2019	2.075.719	2.412.000	(3)	(0,02)
Citigroup	GBP	EUR	10.04.2019	13.698	16.000	-	-
Deutsche Bank	GBP	CAD	10.04.2019	9.620	17.000	-	-
Deutsche Bank	GBP	EUR	10.04.2019	9.528	11.000	-	-
Goldman Sachs	GBP	USD	10.04.2019	11.307	15.000	-	-
HSBC	GBP	USD	10.04.2019	2.437.655	3.213.000	(27)	(0,15)
HSBC	GBP	USD	10.04.2019	22.668	30.000	-	-
JPM Chase	GBP	USD	10.04.2019	2.437.653	3.213.000	(28)	(0,15)
Merrill Lynch	EUR	GBP	10.04.2019	129.000	111.722	(1)	-
Merrill Lynch	EUR	GBP	10.04.2019	115.000	99.968	(1)	-
Merrill Lynch	EUR	GBP	10.04.2019	40.000	34.755	-	-
Merrill Lynch	GBP	AUD	10.04.2019	656.800	1.232.000	(15)	(0,08)
Merrill Lynch	GBP	EUR	10.04.2019	17.218	20.000	-	-
Merrill Lynch	GBP	USD	10.04.2019	102.615	135.000	(1)	-
Merrill Lynch	GBP	USD	10.04.2019	73.294	97.000	(1)	(0,01)
Merrill Lynch	USD	GBP	10.04.2019	20.000	15.294	-	-
Morgan Stanley	GBP	EUR	10.04.2019	11.110	13.000	-	-
Morgan Stanley	GBP	USD	10.04.2019	2.439.784	3.213.000	(25)	(0,13)
Morgan Stanley	GBP	USD	10.04.2019	198.427	263.000	(3)	(0,02)
Morgan Stanley	GBP	USD	10.04.2019	194.342	258.000	(4)	(0,02)
Morgan Stanley	GBP	USD	10.04.2019	43.825	58.000	(1)	-
Morgan Stanley	GBP	USD	10.04.2019	26.608	35.000	-	-
Royal Bank of Canada	EUR	GBP	10.04.2019	21.000	17.943	-	-
Royal Bank of Canada	GBP	EUR	10.04.2019	13.699	16.000	-	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	10.04.2019	28.936	38.000	-	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	10.04.2019	22.943	30.000	-	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	10.04.2019	19.049	25.000	-	-
Royal Bank of Canada	USD	GBP	10.04.2019	17.000	12.838	-	-
State Street	EUR	GBP	10.04.2019	184.000	157.185	1	0,01
State Street	GBP	CAD	10.04.2019	223.485	395.000	(3)	(0,02)
State Street	GBP	EUR	10.04.2019	2.079.940	2.412.000	1	0,01
State Street	GBP	EUR	10.04.2019	24.145	28.000	-	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) £ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
State Street	GBP	USD	10.04.2019	138.266	183.000	(2)	(0,01)
State Street	GBP	USD	10.04.2019	44.793	59.000	-	-
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten						**(117)**	**(0,62)**
Nicht realisierte Verluste aus Derivaten						**(109)**	**(0,58)**
Summe Wertpapieranlagen						**16.912**	**89,21**
Sonstiges Nettovermögen						**2.045**	**10,79**
Summe Nettovermögen						**18.957**	**100,00**

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

Smart Beta Low Volatility Global Equity Growth

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 fiel der Wert der Smart Beta Low Volatility Global Equity Growth – A Thesaurierungsanteile um 8,04 %. Demgegenüber fiel die Benchmark, der MSCI AC World TR Index, um 1,89 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Die MSCI-Angaben sind nur für Ihre interne Nutzung konzipiert. Sie dürfen in keiner Weise reproduziert oder weiterverbreitet werden und sind nicht als Grundlage für ein Finanzinstrument, ein Produkt oder einen Index sowie Bestandteile derselben zu verwenden. Keine der MSCI-Angaben ist als Investmentberatung zu verstehen oder stellt eine Empfehlung dar, eine Investmententscheidung zu treffen (oder von einer solchen Abstand zu nehmen). Sie dürfen keinesfalls in dieser Hinsicht verwendet werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Orientierung oder Garantie für zukünftige Wertentwicklungsanalysen, Prognosen oder Vorhersagen verwendet werden.

Die MSCI-Angaben werden „wie besehen" bekanntgegeben. Jegliche Risiken, die mit einer Verwendung derselben einhergehen, werden vom Nutzer getragen. MSCI, seine verbundenen Unternehmen und Dritte, die an der Erfassung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen (zusammen die „MSCI-Parteien"), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (insbesondere jede Haftung für die Ursprünglichkeit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Schutzrechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorangegangenen übernehmen die MSCI-Parteien keine Haftung für direkte, indirekte, besondere, beiläufig entstandene oder strafbare Schäden, Folgeschäden (insbesondere entgangene Gewinne) oder andere Schäden. (**www.msci.com**)

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Die globalen Aktienmärkte erzielten in den letzten sechs Monaten eine leicht negative Rendite. Der Berichtszeitraum war jedoch durch zwei gegensätzliche Phasen gekennzeichnet. Zu Beginn gab es an den Märkten einen Abverkauf, als sich die Anleger um das weltweite Wachstum, den Handelskonflikt zwischen den USA und China und die Ausrichtung der Geldmarktpolitik sorgten. Die Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Brexit und die italienische Krise bezüglich des Haushaltsbudgets haben die Stimmung zusätzlich getrübt. Während dieser Zeit wechselten viele Anleger zu Value-Unternehmen, was auf Kosten qualitativ hochwertiger Unternehmen ging, die eine gute Performance gezeigt hatten. Anschließend folgte eine Erholungsphase, nachdem die Federal Reserve (Fed) überraschend entschied, vorerst keine Zinsen zu erhöhen. Die Zentralbanken in Europa und China folgten diesem gemäßigten Ton. Währenddessen hielt die Bank of England ihre Zinssätze bei. Überverkaufte Positionen erholten sich, als die Fundamentaldaten der Unternehmen wieder in den Vordergrund rückten. Nach einem Einbruch im letzten Quartal 2018 sind die Ölpreise im Jahr 2019 aufgrund von Versorgungsengpässen wieder angestiegen. Geopolitik blieb durchgehend ein bedeutendes Thema. Nach einigem Säbelrasseln gab es Anfang 2019 Hoffnung auf ein mögliches Handelsabkommen zwischen den USA und China.

Portfolioüberblick

Der Fonds blieb während des sechsmonatigen Berichtszeitraums hinter der Benchmark zurück.

Auf Einzeltitelebene wirkte sich die (im Vergleich zur Benchmark) übergewichtete Position in Royal Mail abträglich auf die Performance aus. Neue die DSGVO betreffende Gesetze wirkten sich auf den Postdienst aus. Die Prognose bezüglich fallender Umsatzzahlen belastete den Aktienkurs. Die Anleger sorgten sich um die Auswirkung des neuen Gesetzes auf das Volumen von Marketing-Postsendungen. Bei unseren Wertmaßstäben belegt das Unternehmen jedoch einen hohen Platz. Demgegenüber profitierte der Fonds von einer untergewichteten Position in Apple. Der Aktienkurs schwächelte, nachdem die Ergebnisse des ersten Quartals einen Rückgang der iPhone-Verkaufszahlen und eine sinkende Nachfrage in China zeigten. Bei unseren Wertmaßstäben erzielt das Unternehmen ein niedriges Ergebnis.

Hinsichtlich unserer erweiterten Faktoren zeigten Werte, Finanzstärke und umsichtiges Management eine Underperformance.

Ausblick

Die Märkte haben das Jahr 2019 stark begonnen. Angesichts der Ursachen für diese Performance achten wir jedoch weiterhin auf möglichen Gegenwind. Der erste Aufschwung ereignete sich, als die Fed eine Pause der Zinserhöhungen verkündete. Obwohl sich dies positiv auf die Anlagenkurse auswirkte, bestätigt diese Maßnahme die Tatsache, dass den globalen Wirtschaften Herausforderungen bevorstehen. Ebenso haben die Zentralbanken in China und Europa versucht, ihre strauchelnden Wirtschaften zu unterstützen. Unterdessen bleibt die Politik in Europa eine Quelle von Spannungen. Der Brexit nähert sich derweil seinem Vollzug. Positiv lassen sich die gestiegenen Hoffnungen auf ein mögliches Handelsabkommen zwischen den USA und China festhalten. Dies würde den Märkten weltweit Aufschwung verleihen.

Quantitative Investments Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	14.707
Bankguthaben		67
Bei Futures-Clearingstellen und Brokern hinterlegte Beträge		24
Zins- und Dividendenforderungen		64
Nicht realisierte Gewinne aus Futures-Kontrakten	2.7	7
Sonstige Vermögenswerte		3
Summe Aktiva		**14.872**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		8
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		2
Summe Passiva		**10**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**14.862**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		16.200
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		100
Realisierte Nettoverluste		(486)
Nicht realisierte Nettoverluste		(867)
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		652
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(738)
Nettoertragsausgleich	10	1
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**14.862**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	147
Bankzinsen		1
Summe Erträge		**148**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	36
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	12
Summe Aufwendungen		**48**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**100**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(478)
Realisierte Verluste aus Futures-Kontrakten		(8)
Realisierte Nettoverluste		**(486)**
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Wertpapieranlagen		(873)
Zunahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Futures-Kontrakten		6
Nicht realisierte Nettoverluste		**(867)**
Nettoabnahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**(1.253)**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc EUR	A Acc USD	I Acc EUR	I Acc USD	X Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	745.632	700	285	700	700
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	32.831	-	-	-	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(37.393)	-	-	-	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**741.070**	**700**	**285**	**700**	**700**
Nettoinventarwert je Anteil	**17,8223**	**9,2328**	**18,8686**	**9,2631**	**9,2577**

	Z Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	700
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**700**
Nettoinventarwert je Anteil	**9,2889**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 95,26 %			
Aktien 95,26 %			
Australien 1,36 %			
AGL Energy	6.996	109	0,72
Ansell	1.790	32	0,22
Metcash	16.101	30	0,21
Qantas Airways	7.866	32	0,21
		203	**1,36**
Belgien 0,21 %			
UCB	360	**31**	**0,21**
Brasilien 0,22 %			
Banco BTG Pactual	3.600	**33**	**0,22**
Kanada 1,84 %			
CGI	1.492	102	0,69
CI Financial	2.559	35	0,24
Hydro One	3.064	48	0,32
Loblaw	1.785	88	0,59
		273	**1,84**
China 0,22 %			
Uni-President China	34.000	**33**	**0,22**
Tschechische Republik 0,41 %			
MONETA Money Bank	9.338	32	0,22
O2 Czech Republic	2.618	28	0,19
		60	**0,41**
Dänemark 0,20 %			
H Lundbeck	680	**30**	**0,20**
Finnland 1,19 %			
UPM-Kymmene	6.041	**177**	**1,19**
Frankreich 0,86 %			
Atos	1.037	100	0,68
Ipsen Pharma	197	27	0,18
		127	**0,86**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Deutschland 1,53 %			
Covestro	2.046	113	0,76
Deutsche Lufthansa	2.796	61	0,41
E.ON	4.856	54	0,36
		228	**1,53**
Griechenland 0,22 %			
Motor Oil (Hellas)	1.430	**33**	**0,22**
Hongkong 3,94 %			
CK Asset	28.000	250	1,68
CLP	17.500	203	1,36
Kerry Properties	7.500	33	0,23
Lifestyle International	18.000	31	0,21
PCCW	52.000	32	0,22
Tingyi (Cayman Islands)	22.000	36	0,24
		585	**3,94**
Ungarn 0,57 %			
Magyar Telekom	18.401	30	0,20
MOL Hungarian Oil & Gas	4.834	55	0,37
		85	**0,57**
Italien 0,21 %			
A2A	17.242	**31**	**0,21**
Japan 21,16 %			
Advantest	2.000	46	0,31
Ain Holdings Inc	500	38	0,25
Alfresa Holdings Corp	1.800	51	0,34
Astellas Pharma Inc	15.200	228	1,52
Capcom Co Ltd	1.600	36	0,24
Chubu Electric Power Co	7.400	116	0,78
Daiichikosho Co	700	36	0,24
Daito Trust Construction Co	800	112	0,75
FamilyMart Holdings Co	2.800	71	0,48
Fujitsu Ltd	2.200	159	1,07
Haseko Corp	3.200	40	0,27
JXTG Holdings	26.600	122	0,82
Kajima Corp	5.000	74	0,50
Kaken Pharmaceutical Co	600	27	0,18
Kansai Electric Power Co	6.100	90	0,61

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
KDDI Corp	1.300	28	0,19
Kirin Holdings Co Ltd	9.000	215	1,44
K'S Holdings Corporation	2.600	23	0,16
Kyudenko Corporation	700	22	0,15
Marubeni Corp	17.900	124	0,83
Medipal Holdings	1.600	38	0,26
Mitsubishi Gas Chemical	1.600	23	0,15
Mitsubishi Shokuhin Co	1.100	29	0,19
Mitsui & Co	14.200	220	1,48
Nikon Corp	2.800	39	0,27
NTT	5.200	221	1,49
NTT Docomo Inc	9.500	210	1,42
Shionogi & Co	2.800	173	1,17
Sojitz Corp	13.400	47	0,32
Sugi	700	31	0,21
Sumitomo Corp	13.000	180	1,21
Suzuken Co	800	46	0,31
Taisei Corp	2.400	111	0,75
TIS Corp	1.000	47	0,32
Tokuyama	1.300	31	0,21
Yamada Denki Co	8.100	40	0,27
		3.144	**21,16**
Mexiko 0,22 %			
Alfa	30.600	**32**	**0,22**
Niederlande 3,08 %			
Koninklijke Ahold Delhaize	8.889	237	1,60
Philips Lighting	1.140	30	0,20
Wolters Kluwer	2.804	191	1,28
		458	**3,08**
Neuseeland 0,41 %			
Air New Zealand	16.782	29	0,20
Contact Energy	7.008	33	0,21
		62	**0,41**
Südkorea 5,54 %			
Daelim Industrial	343	29	0,20
GS Engineering & Construction	734	28	0,19
Hanssem	401	32	0,22
Hyundai Mobis	753	138	0,93

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Kia Motors	2.969	92	0,62
Korea Gas	638	25	0,17
Kumho Petrochemical	433	36	0,24
LG Uplus	2.302	31	0,21
LOTTE Fine Chemical	815	32	0,21
Samsung	335	69	0,47
Samsung Electronics	5.665	224	1,49
SK Telecom	252	56	0,38
S-1	353	31	0,21
		823	**5,54**
Spanien 3,29 %			
Amadeus IT	2.958	237	1,59
Enagas	2.360	69	0,46
Endesa	3.347	85	0,58
Red Electrica	4.586	98	0,66
		489	**3,29**
Schweiz 2,52 %			
Partners	192	139	0,94
Roche	852	235	1,58
		374	**2,52**
Taiwan 1,67 %			
Asia Cement	23.000	30	0,20
China Motor	34.000	31	0,21
GlobalWafers	3.000	29	0,20
Oriental Union Chemical	31.000	26	0,18
Uni-President Enterprises	54.000	132	0,88
		248	**1,67**
Thailand 0,70 %			
Electricity Generating (Alien)	4.000	37	0,25
Glow Energy (Alien)	13.200	38	0,25
Thai Airways International (Alien)	77.100	30	0,20
		105	**0,70**
Türkei 0,36 %			
Tekfen	6.674	27	0,18
Tofas	8.787	26	0,18
		53	**0,36**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Vereinigtes Königreich 4,53 %			
Centrica	56.467	84	0,56
ConvaTec	14.511	27	0,18
Evraz	5.102	41	0,28
International Consolidated Airlines	11.776	79	0,53
J Sainsbury	17.187	53	0,36
Janus Henderson	2.198	55	0,37
Quilter	18.427	35	0,24
Royal Mail	10.495	33	0,22
Tate & Lyle	5.380	51	0,34
Tesco	71.588	216	1,45
		674	**4,53**
USA 38,80 %			
Aflac	4.821	241	1,62
Allergan	1.573	230	1,55
Alliance Data Systems	548	96	0,65
Allstate	1.970	186	1,25
Best Buy	2.723	194	1,30
Biogen	217	51	0,35
CBOE	1.299	124	0,83
CDW	340	33	0,22
CenterPoint Energy	5.114	157	1,06
Cigna	1.219	196	1,32
Dominion Energy	2.793	214	1,44
DXC Technology	2.982	192	1,29
Exelon	4.826	242	1,63
FirstEnergy	4.516	188	1,26
Foot Locker	1.320	80	0,54
Gilead Sciences	426	28	0,19
Grainger	91	27	0,18
HollyFrontier	1.837	90	0,61
HP	10.152	197	1,33
H&R Block	2.365	57	0,38
Intuit	336	88	0,59
Juniper Networks	3.829	101	0,68
Kohl's	1.898	131	0,88
Kroger	8.117	200	1,34
Lam Research	1.251	224	1,51
Macy's	3.547	85	0,57
Marathon Petroleum Corporation	1.068	64	0,43
Nasdaq	337	29	0,20

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
NetApp	3.029	210	1,41
NRG Energy	2.826	120	0,81
Perrigo	1.495	72	0,48
Phillips 66	1.255	119	0,80
Pinnacle West Capital	1.089	104	0,70
Robert Half International	1.188	77	0,52
Ross Stores	1.333	124	0,84
Santander Consumer USA	1.702	36	0,24
S&P Global	1.190	252	1,70
Steel Dynamics	1.811	64	0,43
T. Rowe Price	2.282	229	1,54
UnitedHealth	834	206	1,39
Walgreens Boots Alliance	2.955	187	1,26
Wal-Mart Stores	1.211	118	0,79
Western Digital	743	36	0,24
Xerox	2.098	67	0,45
		5.766	**38,80**
Summe Aktien		**14.157**	**95,26**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**14.157**	**95,26**
Offene Investmentfonds 3,70 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) – US Dollar Fund Z-1[†]	550	**550**	**3,70**
Summe Offene Investmentfonds		**550**	**3,70**

Derivate 0,04 %
Futures-Kontrakte 0,04 %

Futures	Fälligkeit	Nominalbetrag	Nicht realisierte Gewinne/ (Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
CME S&P 500 E-mini	21.06.2019	5	**7**	**0,04**
Nicht realisierte Gewinne aus Futures-Kontrakten			**7**	**0,04**
Nicht realisierte Gewinne aus Derivaten			**7**	**0,04**
Summe Wertpapieranlagen			**14.714**	**99,00**
Sonstiges Nettovermögen			**148**	**1,00**
Summe Nettovermögen			**14.862**	**100,00**

[†] Verwaltet von Tochtergesellschaften der Standard Life Aberdeen plc.

Smart Beta Low Volatility Global Equity Income

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 fiel der Wert der Smart Beta Low Volatility Global Equity Income – A Einkommensanteile um 6,78 %. Demgegenüber fiel die Benchmark, der MSCI AC World Index, um 1,89 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Die MSCI-Angaben sind nur für Ihre interne Nutzung konzipiert. Sie dürfen in keiner Weise reproduziert oder weiterverbreitet werden und sind nicht als Grundlage für ein Finanzinstrument, ein Produkt oder einen Index sowie Bestandteile derselben zu verwenden. Keine der MSCI-Angaben ist als Investmentberatung zu verstehen oder stellt eine Empfehlung dar, eine Investmententscheidung zu treffen (oder von einer solchen Abstand zu nehmen). Sie dürfen keinesfalls in dieser Hinsicht verwendet werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Orientierung oder Garantie für zukünftige Wertentwicklungsanalysen, Prognosen oder Vorhersagen verwendet werden.

Die MSCI-Angaben werden „wie besehen" bekanntgegeben. Jegliche Risiken, die mit einer Verwendung derselben einhergehen, werden vom Nutzer getragen. MSCI, seine verbundenen Unternehmen und Dritte, die an der Erfassung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen (zusammen die „MSCI-Parteien"), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (insbesondere jede Haftung für die Ursprünglichkeit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Schutzrechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorangegangenen übernehmen die MSCI-Parteien keine Haftung für direkte, indirekte, besondere, beiläufig entstandene oder strafbare Schäden, Folgeschäden (insbesondere entgangene Gewinne) oder andere Schäden. (**www.msci.com**)

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Die globalen Aktienmärkte erzielten in den letzten sechs Monaten eine leicht negative Rendite. Der Berichtszeitraum war jedoch durch zwei gegensätzliche Phasen gekennzeichnet. Zu Beginn gab es an den Märkten einen Abverkauf, als sich die Anleger um das weltweite Wachstum, den Handelskonflikt zwischen den USA und China und die Ausrichtung der Geldmarktpolitik sorgten. Die Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Brexit und die italienische Krise bezüglich des Haushaltsbudgets haben die Stimmung zusätzlich getrübt. Während dieser Zeit wechselten viele Anleger zu Value-Unternehmen, was auf Kosten qualitativ hochwertiger Unternehmen ging, die eine gute Performance gezeigt hatten. Anschließend folgte eine Erholungsphase, nachdem die Federal Reserve (Fed) überraschend entschied, vorerst keine Zinsen zu erhöhen. Die Zentralbanken in Europa und China folgten diesem gemäßigten Ton. Währenddessen hielt die Bank of England ihre Zinssätze bei. Überverkaufte Positionen erholten sich, als die Fundamentaldaten der Unternehmen wieder in den Vordergrund rückten. Nach einem Einbruch im letzten Quartal 2018 sind die Ölpreise im Jahr 2019 aufgrund von Versorgungsengpässen wieder angestiegen. Geopolitik blieb durchgehend ein bedeutendes Thema. Nach einigem Säbelrasseln gab es Anfang 2019 Hoffnung auf ein mögliches Handelsabkommen zwischen den USA und China.

Portfolioüberblick

Der Fonds blieb während des sechsmonatigen Berichtszeitraums hinter der Benchmark zurück.

Auf Einzeltitelebene wirkte sich die (im Vergleich zur Benchmark) übergewichtete Position in Royal Mail abträglich auf die Performance aus. Neue die DSGVO betreffende Gesetze wirkten sich auf den Postdienst aus. Die Prognose bezüglich fallender Umsatzzahlen belastete den Aktienkurs. Die Anleger sorgten sich um die Auswirkung des neuen Gesetzes auf das Volumen von Marketing-Postsendungen. Bei unseren Wertmaßstäben belegt das Unternehmen jedoch einen hohen Platz. Demgegenüber profitierte der Fonds von einer untergewichteten Position in Apple. Der Aktienkurs schwächelte, nachdem die Ergebnisse des ersten Quartals einen Rückgang der iPhone-Verkaufszahlen und eine sinkende Nachfrage in China zeigten. Bei unseren Wertmaßstäben erzielt das Unternehmen ein niedriges Ergebnis.

Hinsichtlich unserer erweiterten Faktoren zeigten Werte, Finanzstärke und umsichtiges Management eine Underperformance.

Ausblick

Die Märkte haben das Jahr 2019 stark begonnen. Angesichts der Ursachen für diese Performance achten wir jedoch weiterhin auf möglichen Gegenwind. Der erste Aufschwung ereignete sich, als die Fed eine Pause der Zinserhöhungen verkündete. Obwohl sich dies positiv auf die Anlagenkurse auswirkte, bestätigt diese Maßnahme die Tatsache, dass den globalen Wirtschaften Herausforderungen bevorstehen. Ebenso haben die Zentralbanken in China und Europa versucht, ihre strauchelnden Wirtschaften zu unterstützen. Unterdessen bleibt die Politik in Europa eine Quelle von Spannungen. Der Brexit nähert sich derweil seinem Vollzug. Positiv lassen sich die gestiegenen Hoffnungen auf ein mögliches Handelsabkommen zwischen den USA und China festhalten. Dies würde den Märkten weltweit Aufschwung verleihen.

Quantitative Investments Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	140.225
Bankguthaben		217
Zins- und Dividendenforderungen		685
Nicht realisierte Gewinne aus Futures-Kontrakten	2.7	4
Sonstige Vermögenswerte		57
Summe Aktiva		**141.188**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		15
Sonstige Verbindlichkeiten		1.356
Summe Passiva		**1.371**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**139.817**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		151.108
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		1.912
Realisierte Nettoverluste		(1.630)
Nicht realisierte Nettoverluste		(9.845)
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		1.568
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(1.384)
Nettoertragsausgleich	10	(10)
Gezahlte Dividenden	5	(1.902)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**139.817**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	1.996
Bankzinsen		3
Summe Erträge		**1.999**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	1
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	84
Sonstige Betriebskosten		2
Summe Aufwendungen		**87**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**1.912**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(1.586)
Realisierte Verluste aus Futures-Kontrakten		(23)
Realisierte Währungsverluste		(21)
Realisierte Nettoverluste		**(1.630)**
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Wertpapieranlagen		(9.855)
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Futures-Kontrakten		10
Nicht realisierte Nettoverluste		**(9.845)**
Nettoabnahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**(9.563)**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A SInc EUR	A SInc USD	I SInc EUR	I SInc USD	X SInc GBP
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	888	640	600	640	20.512
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	50	-	-	-	2.562
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-	-	-	-	(2.359)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**938**	**640**	**600**	**640**	**20.715**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,0697**	**10,3581**	**10,0704**	**10,3580**	**10,2730**

	Z QInc USD	Z SInc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	12.120.922	2.568.929
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	152.290	10.571
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-	(129.176)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**12.273.212**	**2.450.324**
Nettoinventarwert je Anteil	**9,2990**	**10,3580**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 100,29 %			
Aktien 100,29 %			
Australien 2,01 %			
AGL Energy	66.859	1.036	0,74
Ansell	17.208	307	0,22
Medibank Private	150.995	296	0,21
Metcash	158.292	300	0,21
Mirvac	154.719	302	0,22
Qantas Airways	64.390	259	0,19
Sonic Healthcare	17.615	308	0,22
		2.808	**2,01**
Österreich 0,20 %			
Telekom Austria	38.337	**279**	**0,20**
Belgien 0,24 %			
UCB	3.907	**336**	**0,24**
Brasilien 1,87 %			
Banco BTG Pactual	35.900	333	0,24
Cia de Gas de Sao Paulo 'A' (PREF)	15.139	319	0,23
Estacio Participacoes	35.700	244	0,17
Itausa Investimentos Itau (PREF)	455.970	1.402	1,01
PPLA11 Participations	8.777	6	-
Qualicorp	77.500	313	0,22
		2.617	**1,87**
Kanada 1,02 %			
CGI	4.307	296	0,21
CI Financial	27.559	376	0,27
Fairfax Financial	571	265	0,19
Hydro One	31.787	494	0,35
		1.431	**1,02**
Tschechische Republik 0,41 %			
MONETA Money Bank	85.973	297	0,21
O2 Czech Republic	25.626	275	0,20
		572	**0,41**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Dänemark 0,22 %			
H Lundbeck	6.987	**303**	**0,22**
Finnland 1,28 %			
UPM-Kymmene	61.215	**1.789**	**1,28**
Frankreich 0,43 %			
Atos	3.370	325	0,23
Ipsen Pharma	2.017	277	0,20
		602	**0,43**
Deutschland 2,42 %			
Covestro	19.194	1.056	0,76
Deutsche Lufthansa	22.911	502	0,36
E.ON	133.432	1.486	1,05
Metro	20.626	343	0,25
		3.387	**2,42**
Griechenland 0,21 %			
Motor Oil (Hellas)	12.845	**300**	**0,21**
Hongkong 4,25 %			
CK Asset	269.500	2.398	1,72
CLP	187.925	2.178	1,56
i-Cable Communications	70.216	1	-
Kerry Properties	84.000	375	0,27
Lifestyle International	172.500	299	0,21
PCCW	529.810	329	0,24
Tingyi (Cayman Islands)	216.000	356	0,25
		5.936	**4,25**
Ungarn 0,57 %			
Magyar Telekom	195.220	315	0,23
MOL Hungarian Oil & Gas	41.772	478	0,34
		793	**0,57**
Israel 0,22 %			
Oil Refineries	629.938	**311**	**0,22**
Italien 0,20 %			
A2A	156.900	**286**	**0,20**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Japan 22,23 %			
Advantest	19.400	451	0,32
Alfresa Holdings Corp	17.800	506	0,36
Aoyama Trading Company	11.400	259	0,19
Astellas Pharma Inc	156.500	2.345	1,68
Brother Industries Ltd	17.700	327	0,23
Capcom Co Ltd	14.800	331	0,24
Chubu Electric Power Co	72.200	1.128	0,81
Daiichikosho Co	5.700	291	0,21
Daito Trust Construction Co	3.577	499	0,36
FamilyMart Holdings Co	14.000	357	0,26
Fujifilm Holdings Corp	7.800	354	0,25
Fujitsu Ltd	6.900	498	0,36
Haseko Corp	21.900	275	0,20
Hoya Corporation	6.300	416	0,30
ITOCHU Corporation	135.081	2.446	1,75
Kajima Corp	49.125	725	0,52
Kaken Pharmaceutical Co	6.300	286	0,20
Kansai Electric Power Co	70.300	1.037	0,74
Kirin Holdings Co Ltd	16.000	382	0,27
K'S Holdings Corporation	31.800	282	0,20
Kyudenko Corporation	8.500	266	0,19
Marubeni Corp	166.600	1.152	0,82
Matsumotokiyoshi Holdings Co	9.018	300	0,21
Medipal Holdings	14.700	349	0,25
Megmilk Snow Brand Co	12.300	299	0,21
Mitsubishi Gas Chemical	17.401	248	0,18
Mitsubishi Shokuhin Co	10.837	284	0,20
Mitsui & Co	151.400	2.352	1,68
Nikon Corp	18.800	265	0,19
NTT	56.521	2.403	1,72
NTT Docomo Inc	101.600	2.251	1,61
Sawai Pharmaceutical	5.200	300	0,21
SG Holdings	13.600	396	0,28
Shionogi & Co	19.200	1.188	0,85
Showa Denko	14.600	512	0,37
Sojitz Corp	128.100	451	0,32
Sumitomo Corp	128.617	1.779	1,27
Sumitomo Dainippon Pharma	14.100	348	0,25
Suntory Beverage & Food	7.100	334	0,24
Suzuken Co	8.100	469	0,34

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Taisei Corp	21.754	1.010	0,72
TIS Corp	6.000	284	0,20
Tokuyama	12.200	288	0,21
Yamada Denki Co	73.500	363	0,26
		31.086	**22,23**
Mexiko 0,86 %			
Alfa	307.900	327	0,23
Alpek	202.800	271	0,19
Concentradora Fibra Danhos (REIT)	234.210	335	0,25
Nemak	462.800	268	0,19
		1.201	**0,86**
Niederlande 2,47 %			
Gemalto	5.077	291	0,21
Koninklijke Ahold Delhaize	95.324	2.539	1,82
Philips Lighting	11.538	308	0,22
Wolters Kluwer	4.545	309	0,22
		3.447	**2,47**
Neuseeland 0,43 %			
Air New Zealand	152.593	264	0,19
Contact Energy	72.712	338	0,24
		602	**0,43**
Singapur 0,21 %			
HPH	1.212.792	**288**	**0,21**
Südkorea 2,77 %			
Cheil Worldwide	15.432	329	0,24
Daelim Industrial	3.204	272	0,19
GS Engineering & Construction	7.097	266	0,19
Kia Motors	30.298	943	0,68
Korea Gas	5.908	235	0,17
LG Uplus	22.275	304	0,22
LOTTE Fine Chemical	7.700	299	0,21
Samsung	1.618	335	0,24
Samsung Electronics	9.987	393	0,28
SK Telecom	2.222	492	0,35
		3.868	**2,77**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Spanien 2,42 %			
Amadeus IT	3.913	314	0,22
Corporacion Financiera Alba	5.946	296	0,21
Enagas	23.213	676	0,48
Endesa	32.770	837	0,60
Mediaset Espana Comunicacion	41.359	310	0,22
Red Electrica	44.581	950	0,69
		3.383	**2,42**
Schweiz 2,81 %			
Partners	1.903	1.382	0,99
Roche	7.905	2.178	1,56
Sonova	1.846	365	0,26
		3.925	**2,81**
Taiwan 2,31 %			
Asia Cement	236.000	307	0,22
China Motor	378.000	350	0,25
Feng Hsin Iron & Steel	172.000	338	0,24
GlobalWafers	31.000	305	0,22
Novatek Microelectronics	66.000	423	0,30
Oriental Union Chemical	349.000	296	0,21
Uni-President Enterprises	242.000	587	0,42
United Microelectronic	839.000	316	0,23
Yulon Nissan Motor	38.000	313	0,22
		3.235	**2,31**
Thailand 0,93 %			
Bangkok Dusit Medical Services (Alien)	382.500	300	0,21
Electricity Generating (Alien)	40.500	372	0,28
Glow Energy (Alien)	118.357	340	0,24
PTT (Alien)	189.300	286	0,20
		1.298	**0,93**
Türkei 1,21 %			
Emlak Konut (REIT)[∞]	1.070.605	289	0,21
Eregli Demir	196.810	318	0,22
Koza Altin Isletmeleri	35.007	260	0,19
TAV Havalimanlari	68.791	284	0,20
Tekfen	69.219	276	0,20
Tofas	87.939	267	0,19
		1.694	**1,21**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Vereinigtes Königreich 7,60 %			
Centrica	582.060	866	0,62
ConvaTec	182.121	336	0,24
Direct Line Insurance	143.269	659	0,47
Evraz	51.043	413	0,30
Imperial Brands	27.247	932	0,67
International Consolidated Airlines	106.892	713	0,51
J Sainsbury	165.516	508	0,36
Janus Henderson	20.277	507	0,36
Micro Focus International	18.894	492	0,35
Persimmon	31.966	904	0,65
Quilter	181.196	347	0,25
Royal Mail	94.411	293	0,21
Tate & Lyle	48.459	458	0,33
Taylor Wimpey	334.568	765	0,55
Tesco	105.848	320	0,23
Vodafone	1.161.406	2.115	1,50
		10.628	**7,60**
USA 38,49 %			
Aflac	6.628	331	0,24
Allergan	14.348	2.100	1,50
Alliance Data Systems	1.633	286	0,20
Allstate	4.403	415	0,30
Ally Financial	16.243	447	0,32
Annaly Capital Management (REIT)	131.103	1.310	0,94
AT&T	23.243	729	0,52
Best Buy	27.007	1.920	1,37
Biogen	889	210	0,15
Broadcom	1.014	305	0,22
Cardinal Health	5.540	267	0,19
CBOE	3.099	296	0,21
CenterPoint Energy	51.738	1.589	1,14
Chevron	2.482	306	0,22
Cincinnati Financial	6.202	533	0,38
CME	10.025	1.650	1,18
CNA Financial	6.359	276	0,20
Consolidated Edison	28.788	2.442	1,76
Dollar General	3.103	370	0,26
Dominion Energy	29.729	2.279	1,63
DXC Technology	9.939	639	0,46
Exelon	46.442	2.327	1,66

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
FirstEnergy	23.024	958	0,69
Foot Locker	11.999	727	0,52
Gilead Sciences	5.116	333	0,24
Grainger	1.042	314	0,22
HollyFrontier	16.089	793	0,57
HP	98.837	1.921	1,37
H&R Block	21.259	509	0,36
Intuit	1.427	373	0,27
Juniper Networks	14.145	374	0,27
Kohl's	17.244	1.186	0,85
Kroger	79.112	1.947	1,39
Lam Research	5.926	1.061	0,76
LyondellBasell Industries 'A'	12.964	1.090	0,78
Macy's	31.703	762	0,54
Marathon Petroleum Corporation	5.697	341	0,24
Mckesson	2.445	286	0,20
Mylan	10.328	293	0,21
Nasdaq	3.341	292	0,21
NetApp	19.313	1.339	0,96
Nordstrom	6.434	286	0,20
NRG Energy	28.868	1.226	0,88
Old Republic International	14.249	298	0,21
Park Hotels & Resorts (REIT)	20.458	636	0,45
Perrigo	13.205	636	0,45
Pfizer	6.166	262	0,19
Phillips 66	2.992	285	0,20
Pinnacle West Capital	11.128	1.063	0,76
PPL	9.387	298	0,21
Progressive	4.771	344	0,25
Ralph Lauren	2.577	334	0,24
Robert Half International	11.967	780	0,56
Ross Stores	5.521	514	0,37
Santander Consumer USA	14.828	313	0,22
Seagate Technology	15.722	753	0,54
Southwest Airlines	5.632	292	0,21
Steel Dynamics	8.317	293	0,21
Synchrony Financial	10.259	327	0,23
Sysco	19.703	1.315	0,94
T. Rowe Price	22.493	2.252	1,61
TJX	5.934	316	0,23
Valero Energy	24.062	2.041	1,46
Walgreens Boots Alliance	29.295	1.853	1,33

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Wal-Mart Stores	5.436	530	0,38
Western Digital	7.215	347	0,25
Xerox	9.387	300	0,21
		53.820	**38,49**
Summe Aktien		**140.225**	**100,29**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**140.225**	**100,29**

Derivate – null
Futures-Kontrakte – null

Futures	Fälligkeit	Nominalbetrag	Nicht realisierte Gewinne/ (Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
CME S&P 500 E-mini	21.06.2019	4	**4**	**-**
Nicht realisierte Gewinne aus Futures-Kontrakten			**4**	**-**
Nicht realisierte Gewinne aus Derivaten			**4**	**-**
Summe Wertpapieranlagen			**140.229**	**100,29**
Sonstige Nettoverbindlichkeiten			**(412)**	**(0,29)**
Summe Nettovermögen			**139.817**	**100,00**

[∞] Eine Teilposition dieses Wertpapiers ist zum Ende des Berichtszeitraums fremdfinanziert.

Technology Equity

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 fiel der Wert der Technology Equity – A Thesaurierungsanteile um 1,55 %. Demgegenüber fiel die Benchmark, der MSCI ACWI Information Technology Index, um 1,34 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Die MSCI-Angaben sind nur für Ihre interne Nutzung konzipiert. Sie dürfen in keiner Weise reproduziert oder weiterverbreitet werden und sind nicht als Grundlage für ein Finanzinstrument, ein Produkt oder einen Index sowie Bestandteile derselben zu verwenden. Keine der MSCI-Angaben ist als Investmentberatung zu verstehen oder stellt eine Empfehlung dar, eine Investmententscheidung zu treffen (oder von einer solchen Abstand zu nehmen). Sie dürfen keinesfalls in dieser Hinsicht verwendet werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Orientierung oder Garantie für zukünftige Wertentwicklungsanalysen, Prognosen oder Vorhersagen verwendet werden.

Die MSCI-Angaben werden „wie besehen" bekanntgegeben. Jegliche Risiken, die mit einer Verwendung derselben einhergehen, werden vom Nutzer getragen. MSCI, seine verbundenen Unternehmen und Dritte, die an der Erfassung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen (zusammen die „MSCI-Parteien"), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (insbesondere jede Haftung für die Ursprünglichkeit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Schutzrechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorangegangenen übernehmen die MSCI-Parteien keine Haftung für direkte, indirekte, besondere, beiläufig entstandene oder strafbare Schäden, Folgeschäden (insbesondere entgangene Gewinne) oder andere Schäden. (**www.msci.com**)

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Weltweit war es für Aktien ein herausforderndes Halbjahr. Das gilt auch für Technologie-Titeln, die ebenso wie der allgemeine Markt an Wert verloren. Die Handelsspannungen zwischen den USA und China sowie Sorgen bezüglich des Wachstums verursachten einen ungünstigen Start, da Branchen-Indikatoren, einschließlich einiger unserer Beteiligungen, ihre Gewinnaussichten angesichts möglicherweise sinkender Nachfrage nach unten korrigierten. Nach zweistelligen Gewinnen in den vorherigen 12 Monaten begannen die Anleger, die erhöhten Bewertungen des Sektors zu hinterfragen. Die FAANG-Aktien (Facebook, Amazon, Apple, Netflix und Googles Muttergesellschaft Alphabet) – erlebten im November allesamt einen starken Kurseinbruch. Mit einem Schlag ging ihr kombinierter Marktwert um rund 1 Mrd. USD zurück. Davon abgesehen rutschte Facebook von einem Datenschutz-Skandal in den nächsten. Im Dezember wurden die Aktienkurse nach unten gedrückt, nachdem die USA aufgrund vermeintlicher Verstöße gegen Sanktionen gegen den Iran einen Haftbefehl gegen den CFO des chinesischen Telekommunikations-Riesen Huawei ausstellten. Unterdessen schürten die Zinserhöhungen der Federal Reserve Ängste, dass die Unternehmen durch höhere Kreditkosten mehr belastet werden. Im neuen Kalenderjahr wurde die Stimmung dann positiv. Der Sektor erholte sich und glich den Großteil der Verluste wieder aus. Dies war zum Teil darauf zurückzuführen, dass die Fed plötzlich verkündete, die Zinsen vorerst nicht weiter zu erhöhen. Die Anleger nahmen erfreut auch vermeintliche Fortschritte in den Handelsgesprächen zur Kenntnis, da USA und China an den Verhandlungstisch zurückkehrten, wovon sowohl die Wachstumstitel als auch die des Technologiesektors profitierten.

Portfolioüberblick

Auf Einzeltitelebene war Wirecard der größte Verlustbringer. Der Aktienkurs des in Deutschland notierten Unternehmens fiel im Februar deutlich, nachdem Betrugsvorwürfe bekannt wurden. Im Anschluss haben wir angesichts Zweifeln bezüglich ihrer internen Kontrollen die Aktie verkauft. Intel, der US-Hersteller von Halbleitern, brachte dem Fonds ebenfalls Verluste ein. Wir haben die Aktie im Oktober verkauft, da wir nicht von den Unternehmensaussichten überzeugt waren. Dadurch verpassten wir den anschließenden Anstieg des Aktienkurses, nachdem das Unternehmen ein gutes Umsatzwachstum vermeldete. Die benchmarkunabhängige Beteiligung an Alphabet belastete die relative Performance. Sein Aktienkurs erlitt in den ersten drei Monaten deutliche Verluste, vor dem Hintergrund weit verbreiteter Sorgen, dass Technologieunternehmen Probleme haben, ihre Gewinne zu steigern, falls der Handelsstreit anhält und falls die Fed ihr Tempo der Zinserhöhungen anzieht.

Positiv ist zu vermerken, dass der Aktienkurs von Apple angesichts Bedenken bezüglich der Rentabilität zurückging, da die es Probleme bei der Steigerung der iPhone-Verkaufszahlen gab. Infolgedessen erzielte der Fonds eine relative Outperformance, da er in dieser Aktie untergewichtet war. Nvidias Aktienkurs erlebte ebenfalls einen Einsturz, da die Umsätze und Prognosen die Erwartungen verfehlten, da der US-amerikanische Grafikkarten-Hersteller mit schwacher Nachfrage und überschüssigen Lagerbeständen zu kämpfen hatte. Wir sind dennoch von Nvidia überzeugt, da wir erwarten, dass das Unternehmen von dem Wandel zu autonomem Fahren und künstlicher Intelligenz profitieren wird. Wir haben die Aktie erworben, nachdem sie deutlich eingestürzt ist, der Fonds vermeidet somit die Preiskorrektur. Unterdessen konnte sich das chinesische Online-Portal für Fahrzeuge, Autohome, nach guten Ergebnissen erholen. Trotz nachlassender Autoverkäufe auf dem Festland waren seine Gewinne robust, was größtenteils auf seinen starken Plattformwert und den Anstieg der Umsätze aus seinem Online-Markt-Geschäft zurückzuführen ist. Wir haben das Unternehmen während des Berichtszeitraums erworben.

Abgesehen von den oben erwähnten Portfolioänderungen haben wir während des Halbjahres verschiedene Beteiligungen neu aufgenommen, da die Bewertungen nach der Marktkorrektur auf attraktiveren Niveaus lagen. Electronic Arts ist ein US-Videospielhersteller, das uns aufgrund seiner ansprechenden Wachstumsaussichten und unterschätzten Marken gefällt, wohingegen sein französisches Pendant Ubisoft Potenzial für eine Margenverbesserung aufweist. Von der US-amerikanischen Softwarefirma Adobe werden dauerhaftes Wachstum und langfristig solider wiederkehrender Umsatz prognostiziert. Das cloud-basierte Unternehmen Salesforce hingegen verfügt über ein hochwertiges Franchise. Nach einem positiven Treffen mit seiner Geschäftsführung haben wir auch den neuseeländischen Anbieter von Buchhaltungssoftware aufgenommen. Demgegenüber haben wir das südkoreanische Internet-Content-Serviceunternehmen Naver sowie die Technologieunternehmen Cognizant und Oracle verkauft.

Ausblick

Die Märkte haben trotz des verlangsamten Wirtschaftswachstums wieder an Schwung gewonnen. Die unerwartete Änderung der Geldpolitik der Fed hat Druck von den anderen Zentralbanken, die Zinssätze zu erhöhen, genommen und sorgte für einen weltweit positiveren Liquiditätsausblick. Zusätzlich scheinen neue optimistische Produktionsdaten aus den USA und China eine nahende Belebung oder zumindest Stabilisierung der globalen Konjunktur zu signalisieren. Vermutungen, dass der Abschwung der Halbleiter nachlässt, deuten zudem darauf hin, dass die Nachfrage in der zweiten Jahreshälfte zulegen könnte. Die Wahrscheinlichkeit einer bedeutenden Eskalation im Handelskrieg erscheint mittlerweile gering, da sich USA und China Seiten offenbar einer nachhaltigeren Einigung nähern. Für die globalen Märkte würde dadurch eine große Herausforderung beseitigt. Dennoch glauben wir, dass Vorsicht angebracht ist. Die Richtung des weltweiten Wachstums ist vom Ausgang dieser Gespräche abhängig. Gleichzeitig bleibt der Streit bezüglich technologischer Weiterentwicklungen angespannt und komplex. Es ist klar, dass die USA China daran hindern will, die Kontrolle an sich zu reißen, wobei Huawei und seine Rolle in der 5G-Entwicklung inmitten des Streits ertappt wurde. Das chinesische Telekommunikationsunternehmen hat klargestellt, dass es dem nicht kampflos beipflichten wird. Deutschland trotzt den USA und hat verkündet, dass es Huawei nicht von der 5G-Auktion ausschließen wird.

Bei solchen Marktbedingungen glauben wir, dass unser Bottom-up-Ansatz mit einem Schwerpunkt auf qualitativ hochwertigen Unternehmen dem Portfolio zustattenkommen wird. Wir bevorzugen robuste Franchise-Unternehmen mit stabilen Cashflows und Bilanzen, die bei Unsicherheiten einen gewissen Schutz bieten. Bei vielen unserer Positionen wird weiterhin von einem Anstieg der Erträge ausgegangen, wenn auch in einem langsameren Tempo. Auch wenn sich die Bewertungen nach der neuesten Erholung erhöht haben, werden wir die Volatilität nutzen, um unsere bevorzugten Positionen zu erweitern.

Global Equity Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	197.352
Bankguthaben		548
Zins- und Dividendenforderungen		63
Forderungen aus Zeichnungen		963
Sonstige Vermögenswerte		263
Summe Aktiva		**199.189**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		311
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		98
Summe Passiva		**409**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**198.780**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		195.214
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		(1.096)
Realisierte Nettogewinne		5.386
Nicht realisierte Nettoverluste		(4.895)
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		51.482
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(47.311)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**198.780**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	597
Bankzinsen		6
Summe Erträge		**603**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	1.527
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	169
Sonstige Betriebskosten		3
Summe Aufwendungen		**1.699**
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		**(1.096)**
Realisierte Gewinne aus Wertpapieranlagen		5.387
Realisierte Währungsverluste		(1)
Realisierte Nettogewinne		**5.386**
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Wertpapieranlagen		(4.895)
Nicht realisierte Nettoverluste		**(4.895)**
Nettoabnahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**(605)**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc GBP	A Acc USD	I Acc USD	S Acc USD	X Acc GBP
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	1.599.768	23.307.435	210.010	129.159	219.124
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	107.960	8.012.956	3.392	6.526	68.266
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(153.265)	(6.985.794)	(55.984)	(9.485)	(69.929)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**1.554.463**	**24.334.597**	**157.418**	**126.200**	**217.461**
Nettoinventarwert je Anteil	**4,9929**	**6,5028**	**24,8988**	**153,6568**	**23,4539**

	X Acc USD	Z Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	29.850	650
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	2.922	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(8.664)	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**24.108**	**650**
Nettoinventarwert je Anteil	**19,0312**	**12,3837**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 96,64 %			
Aktien 96,64 %			
Australien 0,97 %			
Xero	55.500	**1.925**	**0,97**
Brasilien 1,09 %			
TOTVS	213.800	**2.165**	**1,09**
China 8,57 %			
Autohome (ADR)	36.600	3.847	1,94
Tencent	286.800	13.185	6,63
		17.032	**8,57**
Frankreich 3,91 %			
Dassault Systemes	28.900	4.307	2,17
Ubisoft Entertainment	38.800	3.457	1,74
		7.764	**3,91**
Deutschland 3,55 %			
Infineon Technologies	179.100	3.550	1,78
Nemetschek	20.700	3.515	1,77
		7.065	**3,55**
Irland 1,54 %			
Experian	113.200	**3.067**	**1,54**
Israel 5,35 %			
Check Point Software Technologies	48.400	6.121	3,08
NICE	36.700	4.506	2,27
		10.627	**5,35**
Japan 6,48 %			
Fanuc Corp	26.500	4.519	2,27
Keyence Corp	9.700	6.046	3,04
Renesas Electronics Corp	500.600	2.320	1,17
		12.885	**6,48**
Niederlande 1,92 %			
ASML	20.300	**3.810**	**1,92**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Südkorea 3,64 %			
Samsung Electronics (GDR) (PREF)	9.190	**7.242**	**3,64**
Schweiz 1,50 %			
Temenos	20.300	**2.991**	**1,50**
Taiwan 3,98 %			
TSMC (ADR)	193.300	**7.919**	**3,98**
Vereinigtes Königreich 4,33 %			
Aveva	101.800	4.279	2,15
Rightmove	652.000	4.333	2,18
		8.612	**4,33**
USA 49,81 %			
Adobe Systems	14.400	3.837	1,93
Alphabet	15.900	18.707	9,41
Amazon.com	2.800	4.987	2,51
Apple	32.900	6.250	3,14
Electronic Arts	29.100	2.958	1,49
Fair Isaac	15.600	4.240	2,13
Manhattan Associates	91.324	5.036	2,53
Mastercard 'A'	22.400	5.272	2,65
Microsoft	164.500	19.401	9,77
nVIDIA	19.100	3.430	1,73
Paylocity	45.100	4.021	2,02
Salesforce.Com	23.800	3.770	1,90
Texas Instruments	37.100	3.935	1,98
Visa 'A'	84.200	13.150	6,62
		98.994	**49,81**
Summe Aktien		**192.098**	**96,64**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**192.098**	**96,64**
Offene Investmentfonds 2,64 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) – US Dollar Fund Z-1[†]	5.254	**5.254**	**2,64**
Summe Offene Investmentfonds		**5.254**	**2,64**

Wertpapier	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Summe Wertpapieranlagen	**197.352**	**99,28**
Sonstiges Nettovermögen	**1.428**	**0,72**
Summe Nettovermögen	**198.780**	**100,00**

† Verwaltet von Tochtergesellschaften der Standard Life Aberdeen plc.

UK Equity

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 fiel der Wert der UK Equity – A Thesaurierungsanteile um 0,91 %. Demgegenüber fiel die Benchmark, der FTSE All-Share Index, um 1,80 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, GBP.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, GBP.

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Die britischen Aktien befanden sich in dem sechsmonatigen Berichtszeitraum leicht im Aufschwung, wobei dieser in zwei unterschiedliche Hälften geteilt war. Zunächst fielen die britischen Aktien zusammen mit dem Abverkauf auf den Weltmärkten. Die Stimmung wurde durch die Handelsspannungen zwischen den USA und China getrübt, während die US Federal Reserve im Jahr 2018 die Zinsen zum vierten Mal erhöhte. Im eigenen Land rückte der Stillstand des Brexits in den Mittelpunkt. Die Anleger wurden vorsichtiger, als die Frist für den Austritt aus der EU näher rückte. Das britische Pfund fiel auf den niedrigsten Stand seit fast zwei Jahren. Dies trieb den Aktienkurs der Unternehmen nach oben, die über einen wesentlichen Exportanteil und ausländische Handelsinteressen verfügt. Der Preis für Rohöl fiel unter 54 USD/Barrel, was die Unternehmen des Energiesektors belastete. In der letzten Hälfte ging es auf dem Aktienmarkt wieder bergauf, angeführt von energiebezogenen Titeln, die von der anhaltenden Erholung des Ölpreises beflügelt wurden. Die Stimmung wurde auch durch Hoffnungen verbessert, dass ein Handelsabkommen zwischen den USA und China erreichbarer erschien, wohingegen die Federal Reserve bezüglich weiterer Zinserhöhungen offenbar an in ihrem abwartenden Ansatz festhalten wollte. Bezüglich des Vereinigten Königreichs verlängerte die Europäische Union die Brexit-Frist, damit die zerrüttete britische Regierung zu einer Lösung gelangt.

Mit Blick auf die Wirtschaft erreichte die Umfrage des Einkaufsmanagerindex im März in einer Phase der Lagerbildung den höchsten Wert seit 13 Monaten, als britische Hersteller bestrebt waren, die Risiken eines sogenannten „No-Deal-Brexits“ abzuschwächen. Im vierten Quartal ist das BIP langsamer gewachsen als erwartet, wobei das Wachstum des Gesamtjahres auf den niedrigsten Wert seit 2009 sank. Obwohl der private Konsum und die Staatsausgaben mehr als erwartet anstiegen, wurden sie durch einen Rückgang der Kapitalbildung überschattet. Die Betriebsleistung ging zurück, vor allem durch einen starken Rückgang im Bereich der Auto- und Stahlproduktion, wobei auch das Baugewerbe nachließ. Demgegenüber erwiesen sich die Dienstleistungen als robust.

Portfolioüberblick

Auf Einzeltitelebene trugen folgende Unternehmen zur relativen Rendite bei: BTG, dessen Aktienkurs einen Anstieg nahe des Ausgabekurses von 840p erlebte, nachdem es ein Übernahmeangebot des US-Konkurrenten Boston Scientific gab, das seitdem bestätigt wurde; Marshalls, da dessen Aktien erheblich angestiegen sind, nachdem die neuesten Ergebnisse die Stärke seiner Marktpositionierung sowie anschließende Wachstumsaussichten verdeutlichte, während zudem ein Geschäft zur Ergebnissteigerung angekündigt wurde; und der britische Engineering-Software-Entwickler Aveva, da die Gruppe angesichts der Realisierung von Synergie-Vorteilen mit Schneider Software und gesünderen Endmärkten seine Erträge weiter steigern konnte. Ein benchmarkunabhängiges Engagement in Abcam wirkte sich negativ aus, da dessen Aktienkurs zurückging, als sich die Anleger nach den neuesten Ergebnissen über gering nachlassende Wachstumszahlen und Margen Sorgen machten. Das Wachstum liegt jedoch weiterhin deutlich über den Wachstumsraten des Markts und der leichte Rückgang der Marge war sowohl auf die stufenweise Durchführung der Verträge als auch auf die intensiven Investitionen zwecks zukünftigen Wachstums zurückzuführen, was angesichts der Größe des erreichbaren Markts unserer Meinung nach die richtige Strategie darstellt. Der Kurs hat sich seitdem erholt und spiegelt es wider. Ein fehlendes Engagement in Rio Tinto, das den Verkauf seiner indonesischen Kupfermine Grasberg für 3,5 Mrd. USD abschloss und das plante, seinen Anteilinhabern Renditen von insgesamt 18 Mrd. AUD auszuzahlen, wirkte sich belastend auf den Fonds aus. Dies verdeutlicht seinen disziplinierten Ansatz in Bezug auf die Kapitalallokation. Ein weiterer Verlustbringer war das benchmarkunabhängige Engagement in Boohoo.com, einem Wachstumstitel. Trotz seines starken Handelsgeschäfts war es anfällig für die Abwertungen, die es im Markt gab. In den letzten drei Monaten haben diese Vorbehalte die Qualität und die Wachstumsaussichten der Gruppe besser widergespiegelt.

Im Bereich der Portfolioaktivität haben wir BBA Aviation und Ultra Electronics verkauft, um vielversprechendere Ideen mit eher organischen Wachstumsaussichten, höherwertigen Erträgen und einem solideren Geldumschlag zu finanzieren. Ebenso haben wir BTG nach dem Übernahmeangebot des größeren US-Konkurrenten Boston Scientific verkauft, da wir glauben, dass der Angebotspreis seinen langfristigen Wert widerspiegelt. Nachdem der Aktienkurs von Rotork eine Outperformance erzielte, die dazu führte, dass das Unternehmenspotenzial vollständig in der Bewertung widergespiegelt wurde, haben wir auch diese Position verkauft. Im Gegenzug haben wir den bekannten Einzelhändler WH Smith erworben, der sich von einem Betreiber von Ladengeschäften zu einem internationalen Akteur im Reisegeschäft gewandelt hat, wo die Konkurrenz begrenzt und die Preisgestaltungsmacht solider ist und wo das Wachstum durch die steigenden Flugverkehr untermauert wird. Dies führte zu einem soliden Renditeprofil und einer verbesserten Ertragsstärke, die unserer Meinung nach noch nicht vollständig in seiner Bewertung widergespiegelt wird. Wir haben auch eine Position in Johnson Matthey eröffnet, einem Unternehmen für Spezialchemie, das Katalysatoren für die Autoindustrie herstellt. Wir glauben, dass das Unternehmen mit einem Abschlag gehandelt wird, da sein Engagement in einem abnehmenden Dieselmarkt falsch wahrgenommen wird. Stattdessen sollte es von strukturellen Änderungen der Umweltvorschriften und seinen führenden technologischen Fähigkeiten profitieren. Eine weitere neue Beteiligung ist der auf Schwellenmärkte spezialisierte Vermögensverwalter Ashmore, angesichts seiner angemessenen Cashflow-Dynamik und seinem Engagement in wachstumsstarken Entwicklungsländern, unterstützt durch solide Bilanzzahlen und eine angemessene Dividende über den Zyklus hinweg. Währenddessen haben wir die jüngste Schwäche genutzt und das gut geführte Bauunternehmen Countryside erworben. Es ist bereit, von dem strukturellen Bedarf an zusätzlichen lokalen Immobilien zu profitieren. Es verfügt über ein ausgeglichenes Geschäftsmodell, während das Partnerschaftsprogramm und die liquiden Mittel der Bilanz das Unternehmen vor einer Zyklizität schützen.

Ausblick

Dem britischen Markt stehen 2019 einige Risiken bevor, darunter der globale Konjunkturzyklus, die Brexit-Verhandlungen, Handelskriege und ein fragiles britisches Verbrauchervertrauen. Der inflationäre Druck lässt im Vereinigten Königreich langsam nach, wobei der Reallohnzuwachs positiv wird. Zusammen mit soliden Beschäftigungszahlen und gestiegenen Staatsausgaben unterstützt dies das Wirtschaftswachstum. Die Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Brexit bedeutet jedoch, dass die Investitionen im Jahr 2019 vermutlich nachlassen werden. Aus Sicht der Zentralbank hat sich die Erwartungshaltung des Markts bezüglich Zinserhöhungen im Jahr 2019 umgekehrt. Ebenso sind die US-Zinsen zum Stillstand gekommen.

Pan European Equity Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	£ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	26.707
Bankguthaben		117
Zins- und Dividendenforderungen		117
Forderungen aus Zeichnungen		1.748
Forderungen aus dem Verkauf von Wertpapieranlagen		118
Nicht realisierte Gewinne aus Devisenterminkontrakten	2.6	42
Summe Aktiva		**28.849**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		7
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		16
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		1.285
Sonstige Verbindlichkeiten		36
Summe Passiva		**1.344**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**27.505**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	£ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		28.426
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		242
Realisierte Nettoverluste		(209)
Nicht realisierte Nettoverluste		(612)
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		3.508
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(3.818)
Nettoertragsausgleich	10	4
Gezahlte Dividenden	5	(36)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**27.505**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	£ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	336
Bankzinsen		1
Summe Erträge		**337**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	70
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	25
Summe Aufwendungen		**95**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**242**
Realisierte Gewinne aus Wertpapieranlagen		694
Realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten		(892)
Realisierte Währungsverluste		(11)
Realisierte Nettoverluste		**(209)**
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Wertpapieranlagen		(839)
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Devisenterminkontrakten		227
Nicht realisierte Nettoverluste		**(612)**
Nettoabnahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**(579)**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc GBP	A SInc GBP	X Acc GBP	X SInc GBP	Z Acc Hedged EUR
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	124.699	301.141	46.226	100.078	1.593.667
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	28.524	610	584	99.421	153.116
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(22.746)	(97.797)	(147)	(18.619)	(112.364)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**130.477**	**203.954**	**46.663**	**180.880**	**1.634.419**
Nettoinventarwert je Anteil	**25,4536**	**20,6769**	**15,0935**	**13,2125**	**11,9801**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert £ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 96,66 %			
Aktien 96,66 %			
Grundstoffe 5,07 %			
Croda International	16.700	841	3,06
Johnson Matthey	17.600	553	2,01
		1.394	**5,07**
Konsumgüter 20,53 %			
Associated British Foods	24.000	585	2,13
British American Tobacco	38.700	1.236	4,49
Countryside Properties	185.000	601	2,18
Diageo	52.100	1.635	5,95
Fever-Tree	24.000	725	2,63
Unilever	19.700	866	3,15
		5.648	**20,53**
Dienstleistungen 19,35 %			
boohoo.com	286.900	542	1,97
Compass	34.900	630	2,29
Euromoney Institutional Investor	44.800	564	2,05
InterContinental Hotels	12.335	569	2,07
Just Eat	113.100	849	3,09
RELX	62.700	1.030	3,74
Rightmove	113.200	577	2,10
WH Smith	26.476	562	2,04
		5.323	**19,35**
Finanzwerte 15,94 %			
Ashmore	156.700	669	2,43
Close Brothers	50.500	735	2,67
London Stock Exchange	20.000	950	3,45
Prudential	70.300	1.081	3,94
Schroders (stimmrechtslos)	8.794	189	0,69
Standard Chartered	128.400	759	2,76
		4.383	**15,94**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert £ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Gesundheitswesen 8,27 %			
Abcam	64.700	734	2,67
Dechra Pharmaceuticals	26.400	712	2,59
Genus	37.300	829	3,01
		2.275	**8,27**
Industrie 23,05 %			
Bodycote	77.400	637	2,32
Experian	41.500	863	3,14
Intertek	16.100	782	2,84
Marshalls	112.472	696	2,53
Rentokil Initial	260.500	919	3,34
Rolls-Royce	71.200	643	2,34
Smart Metering Systems	77.800	424	1,54
Spirax-Sarco Engineering	8.500	611	2,22
Weir	49.100	765	2,78
		6.340	**23,05**
Technologie 4,45 %			
Aveva	37.900	**1.223**	**4,45**
Summe Aktien		**26.586**	**96,66**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**26.586**	**96,66**
Offene Investmentfonds 0,44 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) – Sterling Fund Z-1†	121	**121**	**0,44**
Summe Offene Investmentfonds		**121**	**0,44**

Derivate 0,15 %
Devisenterminkontrakte 0,15 %

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/ (Verluste) £ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	EUR	GBP	14.06.2019	19.056.430	16.422.088	42	0,15
BNP Paribas	EUR	GBP	14.06.2019	476.191	408.915	2	0,01
BNP Paribas	EUR	GBP	14.06.2019	451.979	390.479	-	-
BNP Paribas	GBP	EUR	14.06.2019	533.500	619.564	(2)	(0,01)
Nicht realisierte Gewinne aus Devisenterminkontrakten						**42**	**0,15**

	Nicht realisierte Gewinne/ (Verluste) £ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Nicht realisierte Gewinne aus Derivaten	**42**	**0,15**
Summe Wertpapieranlagen	**26.749**	**97,25**
Sonstiges Nettovermögen	**756**	**2,75**
Summe Nettovermögen	**27.505**	**100,00**

† Verwaltet von Tochtergesellschaften der Standard Life Aberdeen plc.

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

US Dollar Credit Bond

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der US Dollar Credit Bond – A Thesaurierungsanteile um 4,08 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der Bloomberg Barclays U.S. Credit Total Return Index, um 4,89 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Der allgemeinere US-Festzinsmarkt verzeichnete nach der Messung durch den Bloomberg Barclays U.S. Aggregate Bond Index im Laufe der sechs Monate zum 31. März 2019 einen Anstieg von 4,63 %, beflügelt vom Wandel der U.S. Federal Reserve (Fed) zu einer gemäßigten Geldpolitik. Unternehmensanleihen mit Investment Grade haben während des Berichtszeitraums US Treasuries mit vergleichbarer Laufzeit leicht übertroffen. Die Renditen sind entlang der Treasury-Kurve deutlich zurückgegangen. Gegen Ende des Berichtszeitraums hat sich die dreimonatige bis zehnjährige Renditekurve umgekehrt, was Sorgen ausgelöst hat, dass der US-Wirtschaft eine Rezession bevorstehen könnte. Der Dreimonats- bis Zehnjahres-Spread hat sich anschließend bis Ende März auf +1 Basispunkt geweitet. Die Renditen auf Treasury Notes mit einer Laufzeit von zwei, drei, fünf und zehn Jahren fielen während des sechsmonatigen Berichtszeitraums um 54, 67, 71 bzw. 64 Basispunkte (BP) auf 2,27 %, 2,21 %, 2,23 % bzw. 2,41 %, wobei sich der zwei- bis zehnjährige Spread um 10 BP auf +14 BP verengte.

In Bezug auf die Geldpolitik hob die US Federal Reserve (Fed) ihren Leitzinssatz nach ihrer Sitzung im Dezember 2018 um 25 BP auf eine Spanne von 2,25 % bis 2,50 % an. Die Fed ließ den Zinssatz anschließend nach ihren Sitzungen im Januar und März 2019 unverändert. Nach der Ankündigung im März deutete Jerome Powell, der Präsident der Fed, bei einer Pressekonferenz an, dass die Zentralbank im weiteren Verlauf des Jahres 2019 womöglich keine Zinserhöhungen vornimmt. Das US-Handelsministerium hat nach dem Wachstum um 3,4 % im dritten Quartal seine Schätzung für das BIP-Wachstum im vierten Quartal 2018 um 0,4 Prozentpunkte gesenkt, wodurch sich eine Jahresrate von 2,2 % ergibt. Die Zunahme im Jahresvergleich war in erster Linie auf Aufschwünge im Bereich der Verbraucherausgaben und gewerbliche Anlageinvestitionen zurückzuführen. Das vergleichsweise langsamere BIP-Wachstum im vierten Quartal spiegelte nachlassende private Lagerinvestitionen und Verbraucherausgaben wider. Die US-Arbeitsplätze legten im Berichtszeitraum durchschnittlich um rund 207.000 pro Monat zu. Der durchschnittliche Stundenlohn stieg im März im Monatsvergleich um 0,1 % und im Vergleich zum selben Zeitraum 2018 um 3,2 %.

Portfolioüberblick

Der Fonds entwickelte sich im Berichtszeitraum schlechter als die Benchmark, der Bloomberg Barclays U.S. Credit Index. Die Performance des Fonds profitierte von übergewichteten Positionen im Medien- und im Versorgungssektor. Im Gegensatz dazu war eine übergewichtete Allokation auf Energie und eine Untergewichtung in nicht zyklischen Verbrauchersektoren abträglich für die Fondsperformance.

Im Vergleich zur Benchmark, dem Bloomberg Barclays U.S. Credit Index, besteht die größte Übergewichtung des Fonds im Versorgersektor, wo sich die Beteiligungen auf Schuldtitel von Betreibergesellschaften konzentrierten. Die Fundamentaldaten des Versorgersektors waren in letzter Zeit günstig und wir glauben, dass der Sektor eine gute Möglichkeit bietet, das Risiko im allgemeinen Portfolio zu reduzieren. Mitte 2018 haben wir das Engagement des Fonds im Versorgersektor vor dem Hintergrund eines schwierigen Marktumfelds erhöht, wodurch wir das Risiko in anderen Sektoren des Fonds reduzieren konnten. Die größte untergewichtete Position des Fonds besteht in den staatsnahen Sektoren, die unserer Auffassung nach im Vergleich zu ihren Pendants aus den Unternehmenssektoren weniger Aufwärtspotenzial bieten. Am Ende des Berichtszeitraums zum 31. März 2019 stand die Duration des Fonds bei 7,18 Jahren, was der der Benchmark entspricht. Am kurzen Ende des Fonds verfügt der Fonds über Short-Positionen, im Segment für fünf bis zehn Jahre hingegen über Long-Positionen. Zudem gibt es für die Kreditkurve einen Steepener, der am kurzen Ende Short positioniert ist, im 30-jährigen Bereich der Kreditkurve jedoch Long. Wir behalten die übergewichtete Allokation des Fonds in mit „AA“ und „A“ bewerteten Wertpapieren sowie die Untergewichtung in mit „BBB“ bewerteten Emissionen bei.

Ausblick

Die Kreditspreads haben sich im Berichtszeitraum um 13 BP auf 119 BP geweitet. Der Markt erlebte Anfang 2019 eine erhebliche Volatilität, die sich im März mäßigte. Trotz dieser Entlastung erwarten wir weiterhin eine erhebliche Volatilität. Nach seiner Sitzung im März hat die Federal Reserve in Bezug auf künftige Zinserhöhungen Geduld und die Abhängigkeit von Daten betont. Diese gemäßigten Aussagen sorgten für eine wesentliche Umkehr zu Risikoanlagen, nachdem der Dezember 2018 ein deutlicher Risk-off-Monat war, wobei es im Januar 2019 eine spürbare Spread-Verengung gab, die sich im März mit gemäßigterer Geschwindigkeit fortsetzte. Trotz dieser Marktaussichten einer gemäßigten Fed glauben wir, dass die makroökonomischen Schlagzeilen wie die internationalen Handelsgespräche eine zusätzliche Volatilität in den US-Aktien auslösen und letztlich die Psychologie der globalen Finanzmärkte bestimmen könnten. Unserer Ansicht nach belastet die Diskussion über Fundamentaldaten unsere Entscheidungen bezüglich Aufwärts- oder Abwärts-Positionierung des Fonds, da die wirtschaftliche Expansion weiter in spätere Phasen verschoben wird. Obwohl es scheinbar leichte Fortschritte in den Handelsgesprächen zwischen den USA und China gibt, glauben wir, dass die Ergebnisse weiterhin ungewiss sind.

North American Fixed Income Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	68.922
Bankguthaben		490
Bei Futures-Clearingstellen und Brokern hinterlegte Beträge		175
Zinsforderungen		624
Forderungen aus Zeichnungen		28
Forderungen aus dem Verkauf von Wertpapieranlagen		612
Nicht realisierte Gewinne aus Devisenterminkontrakten	2.6	118
Sonstige Vermögenswerte		3
Summe Aktiva		**70.972**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		365
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		56
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		156
Nicht realisierte Verluste aus Futures-Kontrakten	2.7	59
Sonstige Verbindlichkeiten		327
Summe Passiva		**963**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**70.009**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		73.159
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		1.074
Realisierte Nettoverluste		(1.878)
Nicht realisierte Nettogewinne		1.887
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		407
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(4.293)
Nettoertragsausgleich	10	(20)
Gezahlte Dividenden	5	(327)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**70.009**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	1.392
Bankzinsen		13
Summe Erträge		**1.405**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	258
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	72
Sonstige Betriebskosten		1
Summe Aufwendungen		**331**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**1.074**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(620)
Realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten		(1.193)
Realisierte Verluste aus Futures-Kontrakten		(79)
Realisierte Währungsgewinne		14
Realisierte Nettoverluste		**(1.878)**
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Wertpapieranlagen		2.427
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Devisenterminkontrakten		(400)
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Futures-Kontrakten		(139)
Nicht realisierte Währungsverluste		(1)
Nicht realisierte Nettogewinne		**1.887**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**1.083**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc Hedged CAD	A Acc USD	A SInc Hedged CAD	A SInc USD	I Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	9.778	2.023.336	7.520	4.899	134.532
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	25	23.624	19	1	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(848)	(84.283)	(721)	(227)	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**8.955**	**1.962.677**	**6.818**	**4.673**	**134.532**
Nettoinventarwert je Anteil	**3.731,0824**	**11,3171**	**1.323,1301**	**1.330,8830**	**11,4769**

	I SInc Hedged EUR	X Acc USD	X SInc Hedged CAD	Z Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	688.350	39.670	41.575	632
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	-	5.833	-	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-	(3.699)	(5.000)	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**688.350**	**41.804**	**36.575**	**632**
Nettoinventarwert je Anteil	**9,7222**	**11,4617**	**9,8266**	**11,6203**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 97,94 %					
Anleihen 97,94 %					
Unternehmensanleihen 93,74 %					
Australien 1,33 %					
National Australia Bank	3,7000	04.11.2021	435.000	445	0,63
Westpac Banking	3,3000	26.02.2024	480.000	485	0,70
				930	**1,33**
Belgien 0,48 %					
Anheuser-Busch InBev	4,6000	15.04.2048	350.000	**337**	**0,48**
Kanada 2,07 %					
Bank of Nova Scotia	VAR	PERP	696.000	641	0,91
Cenovus Energy	4,2500	15.04.2027	452.000	445	0,64
Rogers Communications	5,0000	15.03.2044	330.000	367	0,52
				1.453	**2,07**
China 0,71 %					
State Grid Overseas Investment 2016 (EMTN)	2,2500	04.05.2020	500.000	**496**	**0,71**
Dänemark 0,42 %					
Danske Bank	5,3750	12.01.2024	285.000	**297**	**0,42**
Frankreich 2,47 %					
BPCE	2,6500	03.02.2021	750.000	749	1,07
Credit Agricole (EMTN)	3,7500	24.04.2023	675.000	683	0,98
Westfield UK & Europe Finance	3,7500	17.09.2024	290.000	296	0,42
				1.728	**2,47**
Deutschland 3,95 %					
Bayer US Finance II	4,3750	15.12.2028	525.000	522	0,75
BMW US Capital	3,1000	12.04.2021	875.000	881	1,25
Commerzbank (EMTN)	8,1250	19.09.2023	300.000	342	0,49
Deutsche Bank	4,2500	04.02.2021	455.000	457	0,65
Volkswagen Group of America Finance	4,2500	13.11.2023	550.000	567	0,81
				2.769	**3,95**
Italien 0,42 %					
Enel Finance International	2,7500	06.04.2023	300.000	**291**	**0,42**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Japan 1,43 %					
Mitsubishi UFJ Financial	3,4070	07.03.2024	575.000	586	0,84
Sumitomo Mitsui Financial	4,4360	02.04.2024	400.000	412	0,59
				998	**1,43**
Niederlande 0,23 %					
Shell International Finance	3,7500	12.09.2046	163.000	**164**	**0,23**
Schweden 1,27 %					
Nordea Bank	VAR	PERP	436.000	435	0,62
Svenska Handelsbanken	3,9000	20.11.2023	435.000	453	0,65
				888	**1,27**
Schweiz 0,43 %					
UBS Group Funding Switzerland	VAR	PERP	294.000	**299**	**0,43**
Vereinigtes Königreich 4,03 %					
Barclays	VAR	15.02.2023	600.000	612	0,88
Lloyds Banking	3,9000	12.03.2024	200.000	203	0,29
Royal Bank of Scotland	VAR	22.03.2025	400.000	405	0,58
Santander UK	5,0000	07.11.2023	400.000	410	0,59
Sky	3,7500	16.09.2024	750.000	776	1,10
Vodafone	5,0000	30.05.2038	305.000	302	0,43
Vodafone	3,7500	16.01.2024	110.000	111	0,16
				2.819	**4,03**
USA 74,50 %					
AbbVie	4,8750	14.11.2048	200.000	197	0,28
ACE Capital Trust II	9,7000	01.04.2030	214.000	295	0,42
Actavis Funding	3,8000	15.03.2025	600.000	608	0,87
Activision Blizzard	4,5000	15.06.2047	170.000	160	0,23
Alexandria Real Estate Equities	3,4500	30.04.2025	690.000	688	0,98
Alexandria Real Estate Equities	3,9500	15.01.2027	68.000	69	0,10
Alphabet	1,9980	15.08.2026	628.000	593	0,85
Altera	4,1000	15.11.2023	222.000	236	0,34
Altria	4,4000	14.02.2026	199.000	205	0,29
Altria	5,9500	14.02.2049	120.000	129	0,18
Amazon.com	2,8000	22.08.2024	685.000	687	0,98
American International	3,9000	01.04.2026	530.000	534	0,76
American Water Capital	4,2000	01.09.2048	249.000	260	0,37
Amgen	4,4000	01.05.2045	250.000	245	0,35
Appalachian Power	4,5000	01.03.2049	184.000	192	0,27

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Apple	3,3500	09.02.2027	580.000	592	0,85
Apple	2,8500	11.05.2024	537.000	539	0,77
Athene	4,1250	12.01.2028	290.000	279	0,40
AT&T	5,2500	01.03.2037	408.000	428	0,61
AT&T	4,8500	01.03.2039	180.000	181	0,26
AT&T	4,3500	15.06.2045	80.000	74	0,11
AutoNation	4,5000	01.10.2025	580.000	583	0,83
Baker Hughes	4,0800	15.12.2047	403.000	370	0,53
Bank of America	VAR	21.07.2028	970.000	969	1,37
Bank of America	VAR	05.03.2024	520.000	528	0,75
BB&T (MTN)	3,0500	20.06.2022	535.000	538	0,77
BB&T (MTN)	3,8750	19.03.2029	300.000	304	0,43
Berkshire Hathaway Finance	4,2000	15.08.2048	190.000	197	0,28
BP Capital Markets America	3,4100	11.02.2026	560.000	571	0,81
Brighthouse Financial	4,7000	22.06.2047	211.000	169	0,24
Brooklyn Union Gas	4,2730	15.03.2048	140.000	144	0,21
Burlington Northern Santa Fe	4,1500	15.12.2048	325.000	342	0,49
Capital One Financial	3,7500	09.03.2027	385.000	379	0,54
Carlyle Finance	3,8750	01.02.2023	174.000	176	0,25
Carlyle Finance	5,6500	15.09.2048	160.000	159	0,23
CBS	3,7000	15.08.2024	255.000	259	0,37
CenterPoint Energy	2,5000	01.09.2022	235.000	229	0,33
CenterPoint Energy	3,6000	01.11.2021	113.000	115	0,16
Charter Communications Operating Capital	6,3840	23.10.2035	225.000	251	0,36
Citigroup	4,4000	10.06.2025	585.000	606	0,87
Citigroup	VAR	23.04.2029	250.000	257	0,37
Citigroup	4,6500	23.07.2048	215.000	231	0,33
Citigroup	VAR	24.07.2023	185.000	184	0,26
Citizens Bank	3,7500	18.02.2026	304.000	310	0,44
Citizens Bank	3,2500	14.02.2022	250.000	252	0,36
Citizens Financial	4,3000	03.12.2025	236.000	242	0,35
Colonial Pipeline	4,2500	15.04.2048	335.000	338	0,48
Comcast	3,9990	01.11.2049	305.000	297	0,42
Comcast	4,6000	15.10.2038	51.000	55	0,08
Continental Resources	3,8000	01.06.2024	450.000	453	0,65
Crown Castle International	3,7000	15.06.2026	372.000	371	0,53
CVS Health	3,8750	20.07.2025	580.000	587	0,84
CVS Health	5,1250	20.07.2045	185.000	188	0,27
CVS Health	5,0500	25.03.2048	104.000	105	0,15
Dartmouth-Hitchcock Health	4,1780	01.08.2048	221.000	225	0,32
Dell International	5,3000	01.10.2029	232.000	234	0,33
DowDuPont	5,4190	15.11.2048	300.000	343	0,49

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Dr Pepper Snapple	4,4200	15.12.2046	211.000	193	0,28
Electronic Arts	4,8000	01.03.2026	305.000	328	0,47
Eli Lilly	3,9500	15.03.2049	300.000	307	0,44
Energy Transfer	4,0500	15.03.2025	478.000	485	0,69
Energy Transfer Partners	4,2000	15.04.2027	370.000	372	0,53
Entergy	5,1250	15.09.2020	213.000	218	0,31
Entergy Arkansas	4,2000	01.04.2049	150.000	155	0,22
Entergy Texas	4,0000	30.03.2029	330.000	343	0,49
Enterprise Products Operating	4,8000	01.02.2049	260.000	277	0,40
EOG Resources	4,1500	15.01.2026	390.000	413	0,59
Eversource Energy	2,9000	01.10.2024	65.000	65	0,09
FedEx	4,9500	17.10.2048	265.000	273	0,39
Fox	5,5760	25.01.2049	155.000	175	0,25
GE Capital International Funding	3,3730	15.11.2025	525.000	510	0,73
General Motors Financial	5,2500	01.03.2026	583.000	602	0,86
Goldman Sachs	VAR	23.04.2029	607.000	602	0,86
Historic TW	6,9500	15.01.2028	214.000	253	0,36
Home Depot	4,4000	15.03.2045	378.000	408	0,58
Home Depot	4,5000	06.12.2048	57.000	63	0,09
Huntington National Bank	3,5500	06.10.2023	675.000	692	0,99
Huntsman International	4,5000	01.05.2029	475.000	474	0,68
Ingersoll-Rand Luxembourg Finance	3,5000	21.03.2026	625.000	631	0,90
International Flavors & Fragrances	5,0000	26.09.2048	325.000	342	0,49
Ipalco Enterprises	3,7000	01.09.2024	440.000	443	0,63
Jersey Central Power & Light	4,3000	15.01.2026	175.000	182	0,26
Jersey Central Power & Light	4,3000	15.01.2026	65.000	68	0,10
JPMorgan Chase	VAR	05.12.2024	675.000	702	1,00
JPMorgan Chase	3,7970	23.07.2024	675.000	694	0,99
JPMorgan Chase	VAR	01.02.2028	545.000	556	0,79
Kaiser Foundation Hospitals	4,1500	01.05.2047	165.000	175	0,25
Kraft Heinz Foods	5,2000	15.07.2045	258.000	249	0,36
Kraft Heinz Foods	4,3750	01.06.2049	230.000	199	0,28
Kroger	3,8750	15.10.2046	350.000	292	0,42
Kroger	2,6500	15.10.2026	175.000	161	0,23
Laboratory of America	3,2500	01.09.2024	515.000	510	0,73
Lazard Group	4,3750	11.03.2029	285.000	289	0,41
Marathon Petroleum	5,1250	15.12.2026	500.000	537	0,77
Marsh & McLennan	4,3750	15.03.2029	205.000	217	0,31
Medtronic	3,1500	15.03.2022	470.000	478	0,68
Merck	4,0000	07.03.2049	265.000	276	0,39
Microsoft	4,2500	06.02.2047	455.000	508	0,73
Mississippi Power	3,9500	30.03.2028	214.000	217	0,31

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Morgan Stanley	5,5000	28.07.2021	590.000	625	0,89
Morgan Stanley	VAR	22.07.2028	420.000	417	0,60
Morgan Stanley	VAR	23.01.2030	224.000	236	0,34
MPLX	4,8750	01.06.2025	213.000	227	0,32
MPLX	5,5000	15.02.2049	157.000	168	0,24
Mylan	3,9500	15.06.2026	610.000	583	0,83
NBCUniversal Media	6,4000	30.04.2040	170.000	218	0,31
Nestle	4,0000	24.09.2048	265.000	278	0,40
NextEra Energy Capital	3,1500	01.04.2024	365.000	367	0,52
NIKE	3,8750	01.11.2045	425.000	435	0,62
Omnicom	3,6000	15.04.2026	122.000	121	0,17
Oracle	2,9500	15.11.2024	403.000	404	0,58
Orlando Health Obligated	4,0890	01.10.2028	127.000	128	0,18
PacifiCorp	4,1500	15.02.2050	175.000	182	0,26
Penske Truck Leasing	4,4500	29.01.2026	313.000	320	0,46
Perrigo Finance Unlimited	4,3750	15.03.2026	600.000	585	0,84
Plains All American Pipeline Finance	4,9000	15.02.2045	415.000	397	0,57
Prudential Financial	VAR	15.05.2045	340.000	344	0,49
Prudential Financial	VAR	15.09.2048	295.000	299	0,43
Public Service Enterprise	2,0000	15.11.2021	150.000	146	0,21
Public Service Enterprise	2,6500	15.11.2022	90.000	89	0,13
Sabine Pass Liquefaction	5,6250	01.03.2025	740.000	815	1,16
San Diego Gas & Electric	1,9140	01.02.2022	44.143	43	0,06
Southern California Edison	4,1250	01.03.2048	173.000	165	0,24
Southern California Gas	4,4500	15.03.2044	216.000	226	0,32
Southern Power	4,9500	15.12.2046	241.000	244	0,35
Southwestern Electric Power	3,8500	01.02.2048	384.000	362	0,52
Southwestern Public Service	4,4000	15.11.2048	140.000	151	0,22
Southwestern Public Service	6,0000	01.10.2036	50.000	59	0,08
Stanford Health Care	3,7950	15.11.2048	189.000	190	0,27
Synchrony Financial	4,3750	19.03.2024	169.000	171	0,24
Texas Instruments	2,6250	15.05.2024	471.000	468	0,67
Texas Instruments	2,2500	01.05.2023	275.000	271	0,39
Texas Instruments	4,1500	15.05.2048	135.000	145	0,21
Thermo Fisher Scientific	3,2000	15.08.2027	509.000	498	0,71
Time Warner Entertainment	8,3750	15.03.2023	491.000	575	0,82
Toledo Hospital	5,7500	15.11.2038	300.000	330	0,47
Toyota Motor Credit	1,9000	08.04.2021	667.000	658	0,94
Tucson Electric Power	4,8500	01.12.2048	250.000	277	0,40
Union Pacific	4,5000	10.09.2048	217.000	231	0,33
United Parcel Service	3,7500	15.11.2047	367.000	352	0,50
United Technologies	3,7500	01.11.2046	407.000	374	0,53

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Valero Energy	3,4000	15.09.2026	315.000	308	0,44
Ventas Realty	4,8750	15.04.2049	107.000	112	0,16
Verizon Communications	5,5000	16.03.2047	380.000	445	0,64
Verizon Communications	6,4000	15.09.2033	210.000	260	0,37
Virginia Electric & Power	4,6000	01.12.2048	104.000	115	0,16
Virginia Electric & Power	3,4500	15.02.2024	18.000	18	0,03
Walmart	4,0500	29.06.2048	293.000	312	0,45
Walt Disney	7,3000	30.04.2028	102.000	133	0,19
Walt Disney	6,4000	15.12.2035	100.000	133	0,19
Walt Disney (MTN)	7,5500	15.07.2093	415.000	487	0,70
Walt Disney (MTN)	2,4500	04.03.2022	292.000	291	0,42
WEC Energy	3,1000	08.03.2022	297.000	300	0,43
Wells Fargo Bank	3,6250	22.10.2021	585.000	596	0,85
Wells Fargo Bank	VAR	23.07.2021	448.000	451	0,64
Welltower	3,9500	01.09.2023	170.000	176	0,25
Welltower	4,2500	01.04.2026	78.000	81	0,12
Western Gas Partners	5,5000	15.08.2048	245.000	239	0,34
Williams Partners	5,1000	15.09.2045	380.000	391	0,56
WRKCo	3,7500	15.03.2025	450.000	454	0,65
				52.162	**74,50**
Summe Unternehmensanleihen				**65.631**	**93,74**
Staatsanleihen 2,00 %					
USA 2,00 %					
US Treasury	1,0000	30.11.2019	1.410.000	**1.397**	**2,00**
Summe Staatsanleihen				**1.397**	**2,00**
Kommunalanleihen 2,20 %					
USA 2,20 %					
Commonwealth Financing Authority	3,8640	01.06.2038	235.000	239	0,34
Houston Texas	3,9610	01.03.2047	365.000	375	0,54
New Jersey Transportation Trust Fund Authority	5,7540	15.12.2028	330.000	369	0,53
State of California	4,6000	01.04.2038	520.000	555	0,79
				1.538	**2,20**
Summe Kommunalanleihen				**1.538**	**2,20**
Summe Anleihen				**68.566**	**97,94**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**68.566**	**97,94**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
Sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 0,51 %					
Anleihen 0,51 %					
Unternehmensanleihen 0,51 %					
Belgien 0,51 %					
Anheuser-Busch InBev	4,9000	01.02.2046	354.000	**356**	**0,51**
Summe Unternehmensanleihen				**356**	**0,51**
Summe Anleihen				**356**	**0,51**
Summe sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**356**	**0,51**

Derivate 0,08 %
Futures-Kontrakte (0,08 %)

Futures	Fälligkeit	Nominalbetrag	Nicht realisierte Gewinne/ (Verluste) US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
CBT US Long Bond	19.06.2019	5	21	0,03
CBT US Ultra Bond	19.06.2019	(1)	(6)	(0,01)
CBT US 10 Year Ultra	19.06.2019	9	1	-
CBT US 10 Year Ultra	19.06.2019	(30)	(35)	(0,05)
2-jährige US-Note CBT	28.06.2019	8	4	0,01
5-jährige US-Note CBT	28.06.2019	(47)	(44)	(0,06)
Nicht realisierte Verluste aus Futures-Kontrakten			**(59)**	**(0,08)**

Devisenterminkontrakte 0,16 %

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/ (Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	CAD	USD	01.04.2019	59.361	44.274	-	-
BNP Paribas	CAD	USD	02.04.2019	147.442	109.810	1	-
BNP Paribas	CAD	USD	14.06.2019	32.951.587	24.569.394	141	0,19
BNP Paribas	CAD	USD	14.06.2019	9.084.310	6.773.452	39	0,06
BNP Paribas	CAD	USD	14.06.2019	358.134	267.032	2	-
BNP Paribas	CAD	USD	14.06.2019	226.209	168.969	1	-
BNP Paribas	CAD	USD	14.06.2019	212.138	158.925	-	-
BNP Paribas	CAD	USD	14.06.2019	189.458	141.289	1	-
BNP Paribas	CAD	USD	14.06.2019	69.279	52.105	-	-
BNP Paribas	CAD	USD	14.06.2019	53.507	39.967	-	-
BNP Paribas	CAD	USD	14.06.2019	52.922	39.467	-	-
BNP Paribas	CAD	USD	14.06.2019	48.518	36.264	-	-
BNP Paribas	CAD	USD	14.06.2019	2.485	1.856	-	-
BNP Paribas	CAD	USD	14.06.2019	2.399	1.797	-	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/ (Verluste) US$ Tsd.	Nettovermögen (gesamt) %
BNP Paribas	CAD	USD	14.06.2019	2.081	1.552	-	-
BNP Paribas	CAD	USD	14.06.2019	2.061	1.541	-	-
BNP Paribas	CAD	USD	14.06.2019	1.323	994	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	6.678.808	7.612.191	(66)	(0,09)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	39.128	44.568	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	38.797	43.842	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	36.058	40.983	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	35.309	40.219	-	-
BNP Paribas	USD	CAD	14.06.2019	109.998	147.442	(1)	-
BNP Paribas	USD	CAD	14.06.2019	46.225	61.457	-	-
BNP Paribas	USD	CAD	14.06.2019	44.353	59.361	-	-
BNP Paribas	USD	CAD	14.06.2019	20.502	27.316	-	-
BNP Paribas	USD	CAD	14.06.2019	18.506	24.623	-	-
BNP Paribas	USD	CAD	14.06.2019	10.291	13.698	-	-
BNP Paribas	USD	CAD	14.06.2019	8.333	11.145	-	-
BNP Paribas	USD	CAD	14.06.2019	6.893	9.260	-	-
BNP Paribas	USD	CAD	14.06.2019	1.717	2.297	-	-
BNP Paribas	USD	CAD	14.06.2019	1.135	1.521	-	-
BNP Paribas	USD	CAD	14.06.2019	1.000	1.337	-	-
BNP Paribas	USD	CAD	14.06.2019	991	1.329	-	-
BNP Paribas	USD	CAD	14.06.2019	989	1.317	-	-
BNP Paribas	USD	CAD	14.06.2019	304	408	-	-
BNP Paribas	USD	CAD	14.06.2019	136	180	-	-
BNP Paribas	USD	CAD	14.06.2019	75	99	-	-
BNP Paribas	USD	CAD	14.06.2019	46	62	-	-
BNP Paribas	USD	CAD	14.06.2019	38	50	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	64.619	57.123	-	-
Nicht realisierte Gewinne aus Devisenterminkontrakten						**118**	**0,16**
Nicht realisierte Gewinne aus Derivaten						**59**	**0,08**
Summe Wertpapieranlagen						**68.981**	**98,53**
Sonstiges Nettovermögen						**1.028**	**1,47**
Summe Nettovermögen						**70.009**	**100,00**

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

US Dollar Short Term Bond

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der US Dollar Short Term Bond Fund – A Thesaurierungsanteile um 1,81 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der FTSE United States WGBI 1-3 Years TR Index, um 2,27 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Der allgemeinere US-Festzinsmarkt verzeichnete nach der Messung durch den Bloomberg Barclays US Aggregate Bond Index im Laufe der sechs Monate zum 31. März 2019 einen Anstieg von 4,63 %, beflügelt vom Wandel der US Federal Reserve (Fed) zu einer gemäßigten Geldpolitik. Unternehmensanleihen mit Investment Grade haben während des Berichtszeitraums US Treasuries mit vergleichbarer Laufzeit leicht übertroffen. Die Renditen sind entlang der Treasury-Kurve deutlich zurückgegangen. Gegen Ende des Berichtszeitraums hat sich die drei- bis zehnjährige Renditekurve umgekehrt, was Sorgen ausgelöst hat, dass der US-Wirtschaft eine Rezession bevorstehen könnte. Der Dreimonats- bis Zehnjahres-Spread hat sich anschließend bis Ende März auf +1 Basispunkt (BP) geweitet. Die Renditen auf Treasury Notes mit einer Laufzeit von zwei, drei, fünf und zehn Jahren fielen während des sechsmonatigen Berichtszeitraums um 54, 67, 71 bzw. 64 BP auf 2,27 %, 2,21 %, 2,23 % bzw. 2,41 %, wobei sich der zwei- bis zehnjährige Spread um 10 BP auf +14 BP verengte.

In Bezug auf die Geldpolitik hob die Fed ihren Leitzinssatz nach ihrer Sitzung im Dezember 2018 um 25 BP auf eine Spanne von 2,25 % bis 2,50 % an. Die Fed ließ den Zinssatz anschließend nach ihren Sitzungen im Januar und März 2019 unverändert. Nach der Ankündigung im März deutete Jerome Powell, der Präsident der Fed, bei einer Pressekonferenz an, dass die Zentralbank im weiteren Verlauf des Jahres 2019 womöglich keine Zinserhöhungen vornimmt. Das US-Handelsministerium hat nach dem Wachstum um 3,4 % im dritten Quartal seine Schätzung für das BIP-Wachstum im vierten Quartal 2018 um 0,4 Prozentpunkte gesenkt, wodurch sich eine Jahresrate von 2,2 % ergibt. Die Zunahme im Jahresvergleich war in erster Linie auf Aufschwünge im Bereich der Verbraucherausgaben und gewerbliche Anlageinvestitionen zurückzuführen. Das vergleichsweise langsamere BIP-Wachstum im vierten Quartal spiegelte nachlassende private Lagerinvestitionen und Verbraucherausgaben wider. Die US-Arbeitsplätze legten im Berichtszeitraum durchschnittlich um rund 207.000 pro Monat zu. Der durchschnittliche Stundenlohn stieg im März im Monatsvergleich um 0,1 % und im Vergleich zum selben Zeitraum 2018 um 3,2 %.

Portfolioüberblick

Der Fonds war deutlich auf eine Zinserhöhung der Fed ausgerichtet. Die Stimmung wandelte sich jedoch und es gab größere Sorgen, dass eine weitere Verengung im Jahr 2019 zu einer Verlangsamung der US-Wirtschaft führen würde, weshalb sich die Positionierung des Fonds konservativer gestaltete. Insbesondere begrenzten ein Wandel zu höherwertigen Krediten und der Kauf von US Treasuries die negativen Auswirkungen der zu dem Zeitpunkt stattfindenden Korrektur an den Aktien- und Kreditmärkten.

Im ersten Quartal 2019 behielt der Fonds seine Untergewichtung in Zinsrisiken aufgrund der Bewertungen im Treasury-Markt bei. Unsere Positionierung in Krediten zeigte eine starke Performance, da das Vertrauen zurückkehrte und sich die globalen Kreditspreads verengten. Angesichts des deutlichen Rückgangs des Libor bevorzugten wir während dieses Berichtszeitraums festverzinsliche Schuldtitel gegenüber variabel verzinslichen Emissionen.

Ausblick

Die Sitzung des Offenmarktausschusses der Fed im März offenbarte eine gemäßigtere Haltung als von Anlegern erwartet. Obwohl der US-Arbeitsmarkt stark bleibt, lässt die Verlangsamung des globalen Wachstums die künftigen Konjunkturaussichten der Federal Reserve weniger gewiss erscheinen. Aus diesem Grund haben sich die Treasuries im Monat stark erholt, wodurch die Renditen um 30 BP gefallen sind. In den Preisen des Festzinsmarkts wird nun eine 70-prozentige Wahrscheinlichkeit eingerechnet, dass es Ende 2019 eine Zinssenkung gibt, was der Prognose der Fed bezüglich einer weiteren Erhöhung im Jahr 2020 widerspricht.

Für die nächste Zeit denken wir, dass der Rückgang der Treasury-Renditen übertrieben ist und dass die US-Wirtschaft im zweiten Halbjahr 2019 wieder an Kraft gewinnt. Wir glauben, dass die Fed für den Rest des Jahres 2019 ruhig bleiben und den Leitzins nicht senken wird.

Liquidity Management Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	61.094
Bankguthaben		199
Zinsforderungen		271
Forderungen aus Zeichnungen		775
Nicht realisierte Gewinne aus Futures-Kontrakten	2.7	31
Summe Aktiva		**62.370**
Passiva		
Bei Futures-Clearingstellen und Brokern hinterlegte Beträge		13
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		599
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		36
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		56
Sonstige Verbindlichkeiten		31
Summe Passiva		**735**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**61.635**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		64.523
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		578
Realisierte Nettogewinne		19
Nicht realisierte Nettogewinne		477
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		1.643
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(5.565)
Nettoertragsausgleich	10	(9)
Gezahlte Dividenden	5	(31)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**61.635**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	793
Bankzinsen		1
Summe Erträge		**794**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	156
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	59
Sonstige Betriebskosten		1
Summe Aufwendungen		**216**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**578**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(18)
Realisierte Gewinne aus Futures-Kontrakten		37
Realisierte Nettogewinne		**19**
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Wertpapieranlagen		421
Rückgang der nicht realisierten Wertminderungen aus Futures-Kontrakten		56
Nicht realisierte Nettogewinne		**477**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**1.074**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc USD	A SInc USD	I Acc USD	X Acc USD	Z Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	192.688	41.835	660	660	660
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	1.015	624	48.916	-	75.248
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(14.597)	(9.724)	-	-	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**179.106**	**32.735**	**49.576**	**660**	**75.908**
Nettoinventarwert je Anteil	**318,0153**	**103,2546**	**10,2588**	**10,2576**	**10,2950**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 93,45 %					
Anleihen 93,45 %					
Unternehmensanleihen 75,45 %					
Australien 4,71 %					
National Australia Bank	2,5000	12.01.2021	400.000	398	0,65
Suncorp Metway	2,3500	27.04.2020	1.000.000	993	1,61
Suncorp-Metway (EMTN)	2,1000	03.05.2019	407.000	407	0,66
Westpac Banking	3,3000	26.02.2024	600.000	607	0,98
Westpac Banking	FRN	19.08.2019	500.000	501	0,81
				2.906	**4,71**
Kanada 6,54 %					
Bank of Montreal (MTN)	1,5000	18.07.2019	633.000	631	1,02
Bank of Montreal (MTN)	FRN	11.09.2019	500.000	500	0,81
Bank of Montreal (MTN)	2,9000	26.03.2022	400.000	401	0,65
Bank of Nova Scotia	FRN	08.01.2021	500.000	500	0,81
Canadian Imperial Bank of Commerce	2,1000	05.10.2020	1.000.000	992	1,62
Royal Bank of Canada	1,6250	15.04.2019	1.000.000	1.000	1,63
				4.024	**6,54**
Dänemark 0,81 %					
Danske Bank	FRN	06.09.2019	500.000	**500**	**0,81**
Frankreich 0,44 %					
Banque Federative Du Credit Mutuel (EMTN)	2,0000	12.04.2019	270.000	**270**	**0,44**
Deutschland 3,09 %					
BMW US Capital	1,5000	11.04.2019	600.000	600	0,97
KFW	2,6250	12.04.2021	1.000.000	1.005	1,63
Siemens Financieringsmaatschappij	FRN	16.03.2020	300.000	301	0,49
				1.906	**3,09**
Japan 2,88 %					
Mitsubishi UFJ Financial	3,2180	07.03.2022	600.000	606	0,98
Sumitomo Mitsui Banking Corporation	FRN	16.10.2020	300.000	300	0,49
Sumitomo Mitsui Banking Corporation	2,4500	16.01.2020	367.000	366	0,59
Toyota Motor	3,1830	20.07.2021	500.000	506	0,82
				1.778	**2,88**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
Niederlande 0,49 %					
Cooperatieve Rabobank	FRN	26.04.2021	300.000	**301**	**0,49**
Neuseeland 1,19 %					
ANZ New Zealand (Int'l)	2,1250	28.07.2021	750.000	**736**	**1,19**
Supranational 2,85 %					
Asian Development Bank	2,2500	20.01.2021	1.000.000	997	1,62
International Bank for Reconstruction & Development	2,7500	23.07.2021	750.000	758	1,23
				1.755	**2,85**
Schweden 2,34 %					
Skandinaviska Enskilda Banken	1,5000	13.09.2019	1.000.000	995	1,61
Svenska Handelsbanken	FRN	08.09.2020	450.000	450	0,73
				1.445	**2,34**
Schweiz 2,27 %					
UBS	2,3750	14.08.2019	1.400.000	**1.399**	**2,27**
Vereinigtes Königreich 4,16 %					
GlaxoSmithKline Capital	FRN	14.05.2021	610.000	612	0,99
HSBC	FRN	11.09.2021	650.000	650	1,05
Lloyds Bank	FRN	07.05.2021	600.000	599	0,97
Santander UK	3,4000	01.06.2021	700.000	705	1,15
				2.566	**4,16**
USA 43,68 %					
AIG Global Funding	2,1500	02.07.2020	166.000	165	0,27
Allstate	FRN	29.03.2021	285.000	285	0,46
American Electric Power	2,1500	13.11.2020	400.000	396	0,64
American Express	2,2000	30.10.2020	706.000	701	1,14
American Honda Finance (MTN)	2,0000	14.02.2020	800.000	796	1,29
Apple	2,4000	03.05.2023	384.000	381	0,62
Bank of America	FRN	28.08.2020	500.000	500	0,81
Bank of New York Mellon	FRN	04.12.2020	1.000.000	1.001	1,64
Branch Banking & Trust	2,1000	15.01.2020	430.000	428	0,69
Capital One Financial	2,4000	30.10.2020	1.000.000	995	1,61
Caterpillar Financial Services (MTN)	FRN	07.09.2021	650.000	649	1,05
Celgene	2,8750	19.02.2021	680.000	679	1,10
Cisco Systems	1,4000	20.09.2019	500.000	497	0,81
Citibank	FRN	12.06.2020	500.000	501	0,81

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
Citibank	VAR	19.02.2022	350.000	352	0,57
Comcast	3,4500	01.10.2021	500.000	510	0,83
eBay	2,1500	05.06.2020	500.000	497	0,81
EQT	2,5000	01.10.2020	800.000	789	1,28
General Motors Financial	2,6500	13.04.2020	477.000	475	0,77
Georgia Power	2,0000	30.03.2020	800.000	794	1,29
Gilead Sciences	FRN	20.09.2019	700.000	700	1,14
Goldman Sachs	FRN	25.04.2019	750.000	751	1,22
Goldman Sachs	3,2000	05.06.2020	550.000	554	0,90
John Deere Capital (MTN)	1,9500	22.06.2020	750.000	744	1,21
Johnson & Johnson	1,9500	10.11.2020	156.000	155	0,25
JPMorgan Chase	FRN	09.03.2021	500.000	501	0,81
JPMorgan Chase	VAR	01.02.2021	350.000	349	0,57
Merck	2,9000	07.03.2024	500.000	507	0,82
Metropolitan Life Global Funding I	FRN	12.06.2020	700.000	702	1,14
Microsoft	1,8500	12.02.2020	1.000.000	994	1,61
Morgan Stanley	FRN	10.02.2021	600.000	601	0,97
NextEra Energy Capital Holdings	2,9000	01.04.2022	600.000	601	0,98
PACCAR Financial (MTN)	2,0500	13.11.2020	410.000	407	0,66
Philip Morris International	2,0000	21.02.2020	800.000	795	1,29
Phillips 66	FRN	15.04.2020	480.000	480	0,78
Procter & Gamble	1,7000	03.11.2021	1.000.000	982	1,59
Southern California Edison	2,9000	01.03.2021	350.000	348	0,56
Tyson Foods	FRN	02.06.2020	500.000	500	0,81
Union Pacific	2,9500	01.03.2022	505.000	509	0,83
United Technologies	FRN	16.08.2021	212.000	212	0,34
US Bank (MTN)	2,0500	23.10.2020	850.000	843	1,37
Walmart	FRN	23.06.2021	500.000	502	0,81
Wal-Mart Stores	1,9000	15.12.2020	1.000.000	992	1,61
Walt Disney (MTN)	FRN	05.06.2020	620.000	621	1,01
Wells Fargo	3,7500	24.01.2024	600.000	618	1,00
Wells Fargo	VAR	23.07.2021	556.000	560	0,91
				26.919	**43,68**
Summe Unternehmensanleihen				**46.505**	**75,45**
Staatsanleihen 18,00 %					
Österreich 0,94 %					
Oesterreichische Kontrollbank	1,7500	24.01.2020	580.000	**576**	**0,94**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
Supranational 1,40 %					
Council of Europe Development Bank	1,8750	27.01.2020	870.000	**866**	**1,40**
USA 15,66 %					
Tennessee Valley Authority	2,2500	15.03.2020	1.200.000	1.198	1,94
US Treasury	1,3750	31.03.2020	3.000.000	2.970	4,82
US Treasury	2,6250	31.08.2020	2.000.000	2.007	3,26
US Treasury	FRN	31.01.2021	2.000.000	1.998	3,24
US Treasury	1,5000	15.08.2020	1.500.000	1.482	2,40
				9.655	**15,66**
Summe Staatsanleihen				**11.097**	**18,00**
Summe Anleihen				**57.602**	**93,45**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**57.602**	**93,45**
Sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 0,97 %					
Anleihen 0,97 %					
Unternehmensanleihen 0,97 %					
Frankreich 0,97 %					
Banque Federative Du Credit Mutuel	2,2000	20.07.2020	600.000	**595**	**0,97**
Summe Unternehmensanleihen				**595**	**0,97**
Summe Anleihen				**595**	**0,97**
Summe sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**595**	**0,97**
Offene Investmentfonds 4,70 %					
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) – US Dollar Fund Z-1[†]			2.897	**2.897**	**4,70**
Summe Offene Investmentfonds				**2.897**	**4,70**

Derivate 0,05 %

Futures-Kontrakte 0,05 %

Futures	Fälligkeit	Nominalbetrag	Nicht realisierte Gewinne/ (Verluste) US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
2-jährige US-Note CBT	28.06.2019	10	**8**	**0,01**
5-jährige US-Note CBT	28.06.2019	21	**23**	**0,04**
Nicht realisierte Gewinne aus Futures-Kontrakten			**31**	**0,05**
Nicht realisierte Gewinne aus Derivaten			**31**	**0,05**
Summe Wertpapieranlagen			**61.125**	**99,17**
Sonstiges Nettovermögen			**510**	**0,83**
Summe Nettovermögen			**61.635**	**100,00**

[†] Verwaltet von Tochtergesellschaften der Standard Life Aberdeen plc.

World Credit Bond

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der World Credit Bond – A Einkommensanteile um 4,07 %. Demgegenüber stieg die Benchmark, der Bloomberg Barclays Capital Global Aggregate Credit (Hedged USD 100%) Index, um 4,71 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Der Bloomberg Barclays Global Aggregate Credit Bond Index weitete sich im Laufe des Berichtszeitraums um 11 Basispunkte (BP). Die Gesamtrendite (gegen US-Dollar abgesichert) in den sechs Monaten betrug 4,71 %.

Im letzten Quartal 2018 weiteten sich die Spreads aufgrund einer Reihe von Faktoren. Dazu gehörten etwa der anhaltende Handelskrieg zwischen den USA und China, fallende Ölpreise und allgemein ungünstigere Wirtschaftsdaten. Zudem verkündete die Europäische Zentralbank (EZB) im Dezember ein Ende ihres Programms zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors. Das Vertrauen der Unternehmen, wie im gemischten Einkaufsmanagerindex der Eurozone gemessen, fiel auf den niedrigsten Stand seit November 2014.

Der globale Markt für Unternehmensanleihen erholte sich im ersten Quartal 2019 jedoch wieder und die Spreads verengten sich. Ein wichtiger Antrieb für diese Erholung war die stärker akkommodierende Haltung der Zentralbanken. In ihrem Meeting zur Geldpolitik im März hat die US Federal Reserve (Fed) jegliche Zinserhöhungen im Jahr 2019 strikt ausgeschlossen. Angesichts ungünstiger Wirtschaftsdaten hat die EZB mögliche Zinserhöhungen ebenfalls in das Jahr 2020 verschoben. Zudem kündigte die EZB eine neue Runde günstiger Finanzierungsmöglichkeiten für Banken an, als gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (GLRG). Im Gegenzug sind die Renditen für Bundesanleihen deutlich gesunken und rutschten zum ersten Mal seit 2016 in den Negativbereich. Weitere die Stimmung im Laufe des Quartals begünstigende Faktoren waren die steigenden Erwartungen einer Lösung im Handelskonflikt zwischen den USA und China und eines weichen Brexits.

Portfolioüberblick

Der Fonds erzielte während des Berichtszeitraums eine Rendite von 4,07 % und blieb damit hinter der Benchmark zurück, die 4,71 % erzielte.

Im letzten Quartal 2018 wirkten die Segmente des Kredituniversums mit einer höheren Volatilität belastend. Emittenten aus den Bereichen Finanzen, Energie und Versorgung trugen am meisten zur Underperformance des Portfolios bei. Die negativen Aussagen zu Handelszöllen und der anhaltende Rückgang des Ölpreises belasteten ebenfalls weiter die Kredite. Eine positive Performance konnte vorwiegend im Engagement des Fonds in Wertpapieren innerhalb der staatlichen und staatsbezogenen Sektoren beobachtet werden. Ein positiver Aspekt war Ende 2018 die Erholung der italienischen Vermögenswerte. Dies zeigte sich darin, dass die Gefahr, dass die Europäische Union ein „Verfahren bei einem übermäßigen Defizit" gegen das Land einleitet, zurückging. Dies wirkte sich positiv auf die Beteiligungen des Fonds an Anleihen von Italgas aus.

Im Januar 2019 erholte sich Stimmung der Anleger deutlich von ihrem Tiefpunkt des Jahresendes, nachdem die Fed gemäßigter agierte, der Ölpreis sich erholte und weniger Schuldtitel als erwartet emittiert wurden. Dies kam unserem Engagement in vorrangigen Schuldtiteln von Emittenten wie Nordea Bank, Capital One und JP Morgan zugute. Ebenso entwickelten sich Energietitel wie Continental Resources und Cenovus Energy positiv. Nach seiner Outperformance im bisherigen Jahresverlauf haben wir unser Engagement im Automobilsektor durch BMW und Volkswagen verringert. Es gab zunehmend zyklischen Gegenwind, anhaltende Handelsspannungen ein schwächeres chinesisches Wachstum. Zudem gab es zunehmend Bedenken, dass sich Präsident Trump nach einem Handelsabkommen zwischen den USA und China auf Europa konzentriert. Der Automobilsektor ist einer der Sektoren, die am meisten zum US-Handelsdefizit mit Europa beitragen.

Ausblick

Bezüglich des Ausblicks für die Kreditmärkte bleiben wir vorsichtig optimistisch. Die Wirtschaftsdaten der USA unterstützen weiterhin die Bewertungen von risikoreichen Anlagen, sind jedoch nicht stark genug, um eine falkenartige Haltung der Fed zu provozieren. In Zukunft werden die Anleger die Daten sorgfältig beobachten. Die Wachstumssorgen haben sich eher auf China konzentriert sowie die daraus resultierenden Auswirkungen auf die eher exportabhängigen europäischen Volkswirtschaften. Während die europäischen Daten enttäuscht haben, waren in China einige Anzeichen einer Erholung zu sehen, wo die Konjunkturmaßnahmen des letzten Jahres schließlich Wirkung zeigen. Zudem gibt es Fortschritte in Richtung eines marktfreundlichen Brexit-Ausgangs, während die Handelsgespräche zwischen den USA und China ebenfalls fortschreiten. Unsere Wirtschaftsexperten erwarten, dass die europäische Wirtschaft im zweiten Quartal des Jahres die Talsohle erreicht und anschließend in der zweiten Jahreshälfte einen moderaten Anstieg erlebt. Falls sich das zur gleichen Zeit ereignet wie eine noch gemäßigtere Einstellung der EZB, zusammen mit Entspannungen im politischen Bereich, könnten sich die Spreads weiter erholen.

Eine gemäßigtere Politik der Zentralbank wirkt sich auch technisch unterstützend für globale Kredite aus. Einer der größten negativen technischen Faktoren des letzten Jahres war der Unterschied der Zinssätze von Euro und US-Dollar am kurzen Ende. Dadurch erhöhten sich die Kosten für eine Absicherung der auf US-Dollar lautenden Vermögenswerte. Aus diesem Grund hat die kürzlich angekündigte Pause beim Anstieg der US-Zinssätze dafür gesorgt, dass internationale Käufer, vor allem aus Asien, wieder zurück an die US-Dollar-Kreditmärkte kommen.

Global Credit Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	22.418
Bankguthaben		1.335
Bei Futures-Clearingstellen und Brokern hinterlegte Beträge		52
Zinsforderungen		215
Forderungen aus Zeichnungen		11
Forderungen aus dem Verkauf von Wertpapieranlagen		40
Nicht realisierte Gewinne aus Futures-Kontrakten	2.7	23
Sonstige Vermögenswerte		6
Summe Aktiva		**24.100**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		136
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		18
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		2
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	171
Sonstige Verbindlichkeiten		207
Summe Passiva		**534**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**23.566**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		22.831
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		274
Realisierte Nettoverluste		(8)
Nicht realisierte Nettogewinne		357
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		2.059
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(1.744)
Nettoertragsausgleich	10	4
Gezahlte Dividenden	5	(207)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**23.566**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	364
Bankzinsen		12
Summe Erträge		**376**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	76
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	26
Summe Aufwendungen		**102**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**274**
Realisierte Verluste aus Wertpapieranlagen		(301)
Realisierte Gewinne aus Devisenterminkontrakten		223
Realisierte Gewinne aus Futures-Kontrakten		74
Realisierte Währungsverluste		(4)
Realisierte Nettoverluste		**(8)**
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Wertpapieranlagen		591
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Devisenterminkontrakten		(260)
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Futures-Kontrakten		27
Nicht realisierte Währungsverluste		(1)
Nicht realisierte Nettogewinne		**357**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**623**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc Hedged EUR	A Acc Hedged GBP	A Acc USD	A SInc Hedged GBP	A SInc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	232.401	13.004	208.876	456.877	507
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	-	-	4.448	8.704	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-	-	(7.059)	(16.219)	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**232.401**	**13.004**	**206.265**	**449.362**	**507**
Nettoinventarwert je Anteil	**10,5123**	**10,9046**	**11,3650**	**10,1574**	**10,5736**

	I Acc EUR	I Acc USD	I SInc EUR	I SInc USD	X Acc Hedged GBP
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	1.270	600	700	800	130.691
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	-	-	-	-	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-	-	-	-	(54.950)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**1.270**	**600**	**700**	**800**	**75.741**
Nettoinventarwert je Anteil	**11,0926**	**11,5531**	**10,1559**	**10,5795**	**11,0773**

	X Acc USD	X SInc Hedged GBP	X SInc USD	Z Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	800	750.913	800	800
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	-	120.440	32.000	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-	(53.067)	-	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**800**	**818.286**	**32.800**	**800**
Nettoinventarwert je Anteil	**11,5371**	**10,1689**	**10,5797**	**11,7311**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 91,46 %					
Anleihen 91,46 %					
ABS-Anleihen/MBS-Anleihen 1,16 %					
USA 1,16 %					
GreenPoint Mortgage Loan Trust 2004-1	FRN	25.10.2034	101.754	94	0,40
WaMu Mortgage Pass-Through Certificates Series 2006-AR12 Trust	FRN	25.10.2036	194.882	179	0,76
				273	**1,16**
Summe ABS-Anleihen/MBS-Anleihen				**273**	**1,16**
Unternehmensanleihen 84,14 %					
Australien 2,19 %					
APT Pipelines	4,2000	23.03.2025	148.000	151	0,64
APT Pipelines (EMTN)	2,0000	22.03.2027	100.000	117	0,49
National Australia Bank	2,2500	16.03.2021	250.000	248	1,06
				516	**2,19**
Belgien 0,73 %					
Anheuser-Busch InBev	5,4500	23.01.2039	30.000	33	0,14
Anheuser-Busch InBev	4,3200	15.05.2047	34.000	25	0,11
Anheuser-Busch InBev (EMTN)	1,1500	22.01.2027	100.000	113	0,48
				171	**0,73**
Brasilien 0,88 %					
Braskem Finance	5,3750	02.05.2022	200.000	**208**	**0,88**
Kanada 0,92 %					
Glencore Canada Financial (EMTN)	7,3750	27.05.2020	103.000	143	0,60
Rogers Communications	5,0000	15.03.2044	50.000	56	0,24
Rogers Communications	6,1100	25.08.2040	20.000	19	0,08
				218	**0,92**
China 1,35 %					
CNAC HK Finbridge	1,7500	14.06.2022	100.000	114	0,48
Shimao Property	6,1250	21.02.2024	200.000	204	0,87
				318	**1,35**
Tschechische Republik 0,48 %					
CEZ AS (EMTN)	0,8750	21.11.2022	100.000	**114**	**0,48**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
Dänemark 0,48 %					
Nykredit Realkredit	0,5000	19.01.2022	100.000	**112**	**0,48**
Frankreich 6,55 %					
Atos	0,7500	07.05.2022	100.000	114	0,48
BNP Paribas (EMTN)	2,9500	23.05.2022	200.000	199	0,84
BPCE (EMTN)	1,3750	23.03.2026	100.000	115	0,49
BPCE (EMTN)	0,8750	31.01.2024	100.000	113	0,48
CNP Assurances	VAR	30.09.2041	100.000	144	0,61
Credit Agricole (EMTN)	2,3750	01.07.2021	250.000	247	1,06
Electricite de France	4,5000	21.09.2028	200.000	207	0,88
Société Générale	VAR	PERP	150.000	175	0,74
TOTAL (EMTN)	VAR	PERP	100.000	116	0,49
TOTAL (EMTN)	VAR	PERP	100.000	113	0,48
				1.543	**6,55**
Deutschland 4,52 %					
Bayer US Finance II	4,3750	15.12.2028	200.000	198	0,84
Commerzbank (EMTN)	0,5000	28.08.2023	58.000	65	0,28
Deutsche Bank	1,7500	16.12.2021	100.000	128	0,54
Deutsche Telekom International Finance	2,2500	13.04.2029	80.000	102	0,43
E.ON International Finance (EMTN)	5,8750	30.10.2037	50.000	91	0,39
Schaeffler (EMTN)	1,1250	26.03.2022	18.000	20	0,09
Schaeffler (EMTN)	1,8750	26.03.2024	10.000	11	0,05
Siemens Financieringsmaatschappij (EMTN)	1,7500	28.02.2039	59.000	69	0,29
Unitymedia Hessen	4,0000	15.01.2025	136.000	160	0,68
Volkswagen International Finance	VAR	PERP	100.000	111	0,47
Volkswagen Leasing (EMTN)	1,1250	04.04.2024	60.000	67	0,28
Volkswagen Leasing (EMTN)	1,0000	16.02.2023	38.000	43	0,18
				1.065	**4,52**
Island 0,68 %					
Arion Bank (EMTN)	1,0000	20.03.2023	145.000	**161**	**0,68**
Indien 1,28 %					
ICICI Bank Dubai (EMTN)	3,5000	18.03.2020	300.000	**301**	**1,28**
Israel 0,24 %					
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III	2,2000	21.07.2021	60.000	**57**	**0,24**
Japan 0,49 %					
Takeda Pharmaceutical	1,1250	21.11.2022	100.000	**115**	**0,49**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
Mexiko 2,61 %					
Alfa	5,2500	25.03.2024	200.000	210	0,89
America Movil	VAR	06.09.2073	100.000	138	0,59
BBVA Bancomer Texas	6,5000	10.03.2021	150.000	158	0,67
Petroleos Mexicanos (EMTN)	8,2500	02.06.2022	75.000	109	0,46
				615	**2,61**
Niederlande 2,83 %					
ABN AMRO Bank	VAR	27.03.2028	200.000	202	0,86
Cooperatieve Rabobank	VAR	PERP	206.000	210	0,89
NN	VAR	08.04.2044	100.000	123	0,52
Vesteda Finance (EMTN)	2,0000	10.07.2026	113.000	131	0,56
				666	**2,83**
Spanien 1,45 %					
CaixaBank (EMTN)	2,3750	01.02.2024	100.000	117	0,50
Telefonica Emisiones (EMTN)	1,4470	22.01.2027	100.000	115	0,49
Telefonica Europe	VAR	PERP	100.000	110	0,46
				342	**1,45**
Supranational 3,20 %					
European Investment Bank (EMTN)	1,1250	15.09.2036	140.000	164	0,69
European Investment Bank (EMTN)	0,6250	22.01.2029	127.000	147	0,62
European Stability Mechanism (EMTN)	-	18.10.2022	392.000	444	1,89
				755	**3,20**
Schweden 0,85 %					
Nordea Bank	VAR	PERP	200.000	**200**	**0,85**
Schweiz 1,07 %					
Credit Suisse Sydney (MTN)	3,5000	29.04.2020	350.000	**252**	**1,07**
Vereinigte Arabische Emirate 1,18 %					
National Bank of Abu Dhabi (EMTN)	3,0000	30.03.2022	280.000	**277**	**1,18**
Vereinigtes Königreich 9,23 %					
Barclays (EMTN)	VAR	06.10.2023	182.000	236	0,99
Barclays (EMTN)	VAR	07.02.2028	157.000	169	0,72
Connect Plus M25	2,6070	31.03.2039	99.206	137	0,58
CPUK Finance	4,2500	28.02.2047	112.000	146	0,62
CYBG	VAR	09.02.2026	164.000	213	0,90
HSBC	VAR	11.03.2025	200.000	203	0,86

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
HSBC	6,7500	11.09.2028	50.000	84	0,36
RELX Capital	4,0000	18.03.2029	29.000	30	0,13
Royal Bank of Scotland (EMTN)	VAR	19.09.2026	100.000	131	0,56
SELP Finance	1,5000	20.11.2025	100.000	112	0,48
SSE	VAR	PERP	150.000	197	0,84
Stagecoach	4,0000	29.09.2025	100.000	135	0,57
Tesco (EMTN)	6,1250	24.02.2022	50.000	72	0,31
Tesco Property Finance 3	5,7440	13.04.2040	29.092	46	0,19
Vodafone	VAR	03.10.2078	100.000	127	0,54
Western Power Distribution	3,6250	06.11.2023	100.000	137	0,58
				2.175	**9,23**
USA 40,93 %					
American Express	3,7000	05.11.2021	45.000	46	0,20
American International	6,2500	01.05.2036	148.000	170	0,72
American Tower	4,0000	01.06.2025	111.000	114	0,49
American Tower	3,3750	15.05.2024	82.000	83	0,35
American Tower	3,9500	15.03.2029	81.000	81	0,35
American Water Capital	4,2000	01.09.2048	41.000	43	0,18
Anadarko Petroleum	6,6000	15.03.2046	25.000	30	0,13
Apple	3,4500	09.02.2045	79.000	75	0,32
Athene	4,1250	12.01.2028	102.000	98	0,42
Ball	5,0000	15.03.2022	74.000	77	0,33
Ball	4,3750	15.12.2020	2.000	2	0,01
Bank of America	VAR	24.04.2023	94.000	94	0,40
Bank of America	5,8750	07.02.2042	68.000	85	0,36
Bank of America (MTN)	3,2480	21.10.2027	165.000	162	0,69
BB&T (MTN)	3,0500	20.06.2022	96.000	97	0,41
Boeing	2,5000	01.03.2025	24.000	23	0,10
Boeing	2,8000	01.03.2024	23.000	23	0,10
Boston Properties	4,5000	01.12.2028	51.000	54	0,23
BP Capital Markets America	3,4100	11.02.2026	44.000	45	0,19
Burlington Northern Santa Fe	4,7000	01.09.2045	38.000	42	0,18
Burlington Northern Santa Fe	4,1500	15.12.2048	30.000	32	0,13
Capital One Financial	3,3000	30.10.2024	260.000	258	1,08
Capital One Financial	3,9000	29.01.2024	18.000	18	0,08
Cardinal Health	3,0790	15.06.2024	67.000	65	0,28
CBS	4,2000	01.06.2029	36.000	36	0,15
CCO Capital	5,1250	15.02.2023	102.000	104	0,44
Centene	4,7500	15.01.2025	25.000	26	0,11
Charter Communications Operating Capital	6,3840	23.10.2035	85.000	95	0,40
Cigna	4,9000	15.12.2048	34.000	35	0,15

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
Citigroup	VAR	24.07.2023	324.000	321	1,36
Citigroup	1,5000	24.07.2026	100.000	116	0,49
Citigroup	8,1250	15.07.2039	60.000	90	0,38
Citigroup	4,4000	10.06.2025	85.000	88	0,37
Citigroup	3,3900	18.11.2021	100.000	77	0,33
Citizens Bank	3,7000	29.03.2023	250.000	257	1,08
Citizens Financial	4,3000	03.12.2025	35.000	36	0,15
Comcast	4,6000	15.10.2038	75.000	80	0,34
Comcast	3,9690	01.11.2047	62.000	60	0,25
Comcast	3,7000	15.04.2024	29.000	30	0,13
Continental Resources	5,0000	15.09.2022	182.000	183	0,78
Continental Resources	4,5000	15.04.2023	85.000	88	0,37
Continental Resources	4,3750	15.01.2028	50.000	51	0,22
CVS Health	5,0500	25.03.2048	70.000	71	0,30
Dartmouth-Hitchcock Health	4,1780	01.08.2048	37.000	38	0,16
Dell International	5,3000	01.10.2029	101.000	102	0,43
Dell International	6,0200	15.06.2026	65.000	70	0,30
Digital Realty Trust	4,4500	15.07.2028	83.000	87	0,37
Dollar Tree	3,7000	15.05.2023	126.000	128	0,54
DowDuPont	4,2050	15.11.2023	77.000	81	0,34
DowDuPont	5,4190	15.11.2048	45.000	51	0,22
DTE Electric	4,0500	15.05.2048	73.000	76	0,32
Edison International	2,4000	15.09.2022	85.000	79	0,33
Energy Transfer Operating	4,7500	15.01.2026	12.000	13	0,05
Energy Transfer Partners	3,6000	01.02.2023	136.000	137	0,58
Energy Transfer Partners	5,3000	15.04.2047	35.000	35	0,15
Entergy Texas	4,0000	30.03.2029	47.000	49	0,21
Enterprise Products Operating	3,7000	15.02.2026	49.000	50	0,21
Enterprise Products Operating	4,8000	01.02.2049	35.000	37	0,16
Eversource Energy	4,2500	01.04.2029	17.000	18	0,08
Florida Power & Light	4,1250	06.01.2048	104.000	111	0,47
GE Capital International Funding	3,3730	15.11.2025	74.000	72	0,30
General Electric	5,8750	14.01.2038	31.000	33	0,14
General Motors Financial	4,0000	06.10.2026	150.000	144	0,61
Halliburton	5,0000	15.11.2045	152.000	162	0,69
Huntsman International LLC	4,5000	01.05.2029	48.000	48	0,20
Ingersoll-Rand Luxembourg Finance	3,5000	21.03.2026	25.000	25	0,11
Ingersoll-Rand Luxembourg Finance	4,5000	21.03.2049	19.000	20	0,08
JPMorgan Chase	VAR	01.05.2028	260.000	259	1,10
JPMorgan Chase	3,7970	23.07.2024	160.000	164	0,70
JPMorgan Chase	6,4000	15.05.2038	100.000	130	0,55
JPMorgan Chase	VAR	PERP	114.000	114	0,48

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
Kilroy Realty	3,4500	15.12.2024	21.000	21	0,09
Kraft Heinz Foods	6,7500	15.03.2032	56.000	65	0,28
Kroger	3,8750	15.10.2046	62.000	52	0,22
Lennar	4,7500	01.04.2021	107.000	109	0,46
Metropolitan Life Global Funding I	3,0000	19.09.2027	165.000	162	0,69
MGM Resorts International	6,6250	15.12.2021	40.000	43	0,18
Moody's	4,2500	01.02.2029	52.000	55	0,23
Moody's	4,8750	17.12.2048	47.000	52	0,22
Morgan Stanley	6,3750	24.07.2042	73.000	94	0,40
Morgan Stanley (EMTN)	VAR	23.10.2026	100.000	114	0,49
MPLX	4,8750	01.06.2025	54.000	58	0,24
MPLX	5,5000	15.02.2049	46.000	49	0,21
National Rural Utilities Cooperative Finance	3,4000	07.02.2028	76.000	77	0,33
National Rural Utilities Cooperative Finance	4,4000	01.11.2048	28.000	30	0,13
Nestle	3,3500	24.09.2023	150.000	155	0,66
PacifiCorp	3,5000	15.06.2029	35.000	36	0,15
Penske Truck Leasing	3,3750	01.02.2022	195.000	196	0,82
Phillips 66 Partners	4,6800	15.02.2045	30.000	30	0,13
Plains All American Pipeline Finance	4,9000	15.02.2045	35.000	33	0,14
Progressive	4,0000	01.03.2029	90.000	96	0,41
Prudential Financial	3,9350	07.12.2049	102.000	99	0,42
Quest Diagnostics	4,7000	30.03.2045	58.000	58	0,25
Sabine Pass Liquefaction	4,2000	15.03.2028	102.000	103	0,44
Schlumberger	3,7500	01.05.2024	22.000	22	0,10
Schlumberger Finance France	1,0000	18.02.2026	100.000	116	0,49
Shire Acquisitions Investments Ireland	2,4000	23.09.2021	187.000	185	0,78
Shire Acquisitions Investments Ireland	3,2000	23.09.2026	102.000	99	0,42
Southern Power	4,9500	15.12.2046	137.000	139	0,59
Southwestern Electric Power	3,8500	01.02.2048	75.000	71	0,30
Sunoco Logistics Partners Operations	5,4000	01.10.2047	35.000	35	0,15
Tenet Healthcare	4,3750	01.10.2021	45.000	46	0,20
Texas Instruments	3,8750	15.03.2039	33.000	34	0,15
Thermo Fisher Scientific	1,4000	23.01.2026	100.000	117	0,50
Trans-Allegheny Interstate Line	3,8500	01.06.2025	82.000	84	0,36
Union Pacific	4,3750	10.09.2038	82.000	85	0,36
United Parcel Service	4,2500	15.03.2049	36.000	37	0,16
United Technologies	3,9500	16.08.2025	73.000	76	0,32
United Technologies	4,4500	16.11.2038	61.000	63	0,27
UnitedHealth	4,2500	15.06.2048	26.000	27	0,12
UnitedHealth	3,5000	15.02.2024	14.000	14	0,06
Ventas Realty	4,8750	15.04.2049	30.000	31	0,13
Verizon Communications	5,0120	21.08.2054	83.000	89	0,38

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
Verizon Communications	4,3290	21.09.2028	45.000	48	0,20
Verizon Communications	5,0120	15.04.2049	32.000	35	0,15
Virginia Electric & Power	4,0000	15.11.2046	71.000	71	0,30
Virginia Electric & Power	4,6000	01.12.2048	15.000	17	0,07
Vulcan Materials	4,7000	01.03.2048	19.000	18	0,07
Walmart	4,0500	29.06.2048	57.000	61	0,26
Walt Disney (MTN)	7,5500	15.07.2093	97.000	114	0,48
Western Gas Partners	4,6500	01.07.2026	4.000	4	0,02
Western Midstream Operating	5,3000	01.03.2048	41.000	39	0,17
Williams Partners	5,1000	15.09.2045	85.000	88	0,37
				9.646	**40,93**
Summe Unternehmensanleihen				**19.827**	**84,14**
Staatsanleihen 5,73 %					
Indien 1,44 %					
Export-Import Bank of India (EMTN)	2,7500	01.04.2020	340.000	**339**	**1,44**
Indonesien 0,85 %					
Indonesien (Republik) (EMTN)	2,1500	18.07.2024	170.000	**201**	**0,85**
Mexiko 0,31 %					
Mexiko (Regierung von)	4,7500	08.03.2044	74.000	**73**	**0,31**
Katar 0,88 %					
Katar (Staat)	4,0000	14.03.2029	200.000	**207**	**0,88**
Südkorea 0,68 %					
Export-Import Bank of Korea (MTN)	4,2500	21.05.2020	220.000	**159**	**0,68**
USA 1,57 %					
US Treasury	3,1250	15.05.2048	347.200	367	1,55
US Treasury	2,8750	15.08.2028	4.800	5	0,02
				372	**1,57**
Summe Staatsanleihen				**1.351**	**5,73**
Kommunalanleihen 0,43 %					
USA 0,43 %					
Chicago Illinois Transit Authority	6,8990	01.12.2040	40.000	52	0,22
Port Authority of New York & New Jersey	4,0310	01.09.2048	45.000	49	0,21
				101	**0,43**

Wertpapier	Kupon (%)	Fälligkeit	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
Summe Kommunalanleihen				**101**	**0,43**
Summe Anleihen				**21.552**	**91,46**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**21.552**	**91,46**
Sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 3,67 %					
Anleihen 3,67 %					
ABS-Anleihen/MBS-Anleihen 2,34 %					
USA 2,34 %					
Bear Stearns ARM Trust 2007-4	VAR	25.06.2047	143.411	133	0,56
STARM Mortgage Loan Trust 2007-2	FRN	25.04.2037	140.139	114	0,48
WaMu Mortgage Pass-Through Certificates Series 2006-AR18 Trust	FRN	25.01.2037	206.345	189	0,81
WaMu Mortgage Pass-Through Certificates Series 2007-HY7 Trust	FRN	25.07.2037	124.575	116	0,49
				552	**2,34**
Summe ABS-Anleihen/MBS-Anleihen				**552**	**2,34**
Unternehmensanleihen 1,33 %					
Belgien 0,39 %					
Anheuser-Busch InBev	4,9000	01.02.2046	91.000	**92**	**0,39**
Südafrika 0,35 %					
Sappi Papier	7,5000	15.06.2032	82.000	**83**	**0,35**
USA 0,59 %					
General Motors Financial (MTN)	3,8500	21.02.2023	90.000	65	0,27
Molson Coors International	2,8400	15.07.2023	100.000	74	0,32
				139	**0,59**
Summe Unternehmensanleihen				**314**	**1,33**
Summe Anleihen				**866**	**3,67**
Summe sonstige übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente				**866**	**3,67**

Derivate (0,63 %)
Futures-Kontrakte 0,10 %

Futures	Fälligkeit	Nominalbetrag	Nicht realisierte Gewinne/ (Verluste) US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
CBT US Long Bond	19.06.2019	2	8	0,03
CBT US Ultra Bond	19.06.2019	(2)	(12)	(0,05)
CBT US 10 Year Ultra	19.06.2019	7	8	0,03
CBT US 10 Year Ultra	19.06.2019	(4)	(5)	(0,02)
2-jährige US-Note CBT	28.06.2019	4	2	0,01
5-jährige US-Note CBT	28.06.2019	2	1	0,01
EUX Euro Bund	06.06.2019	6	14	0,06
EUX Euro-Schatz	06.06.2019	8	2	0,01
ICE Long Gilt	26.06.2019	(1)	(3)	(0,01)
MSE Canada 10 Year Bond	19.06.2019	4	8	0,03
SGX 10 Year Mini JGB	12.06.2019	1	-	-
Nicht realisierte Gewinne aus Futures-Kontrakten			**23**	**0,10**

Devisenterminkontrakte (0,73 %)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/ (Verluste) US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
Barclays Capital	EUR	USD	10.04.2019	18.000	20.338	-	-
Barclays Capital	USD	EUR	10.04.2019	2.603.014	2.294.000	25	0,11
BNP Paribas	EUR	USD	10.04.2019	103.000	116.799	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	2.391.366	2.725.567	(24)	(0,10)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	15.454	17.673	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	13.758	15.644	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	02.04.2019	630	827	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	03.04.2019	197	259	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	8.336.317	11.028.397	(125)	(0,54)
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	4.546.303	6.014.458	(67)	(0,30)
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	823.074	1.088.873	(12)	(0,05)
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	139.416	184.438	(2)	(0,01)
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	51.887	68.867	(1)	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	47.797	63.294	(1)	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	26.944	35.761	(1)	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	25.983	34.407	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	7.646	10.076	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	5.532	7.261	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	4.745	6.304	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	3.826	5.079	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	2.505	3.341	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	1.526	2.006	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	827	1.098	-	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/ (Verluste) US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	795	1.053	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	125	166	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	14.06.2019	19	26	-	-
BNP Paribas	USD	CAD	10.04.2019	11.988	16.000	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	10.04.2019	16.854	15.000	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	01.04.2019	5.061	3.826	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	03.04.2019	1.999	1.526	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	30.832	23.570	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	22.063	16.597	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	16.803	12.656	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	13.092	9.984	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	7.512	5.651	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	7.226	5.458	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	2.990	2.263	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	2.415	1.842	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	830	630	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	816	619	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	385	289	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	369	277	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	281	215	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	263	200	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	259	197	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	192	146	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	161	122	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	147	112	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	124	94	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	74	56	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	14.06.2019	23	18	-	-
Citigroup	USD	AUD	10.04.2019	462.602	658.000	(5)	(0,02)
HSBC	EUR	USD	10.04.2019	112.000	126.360	(1)	-
JPM Chase	USD	CAD	10.04.2019	25.371	34.000	-	-
JPM Chase	USD	EUR	10.04.2019	23.792	21.000	-	-
Merrill Lynch	USD	EUR	10.04.2019	13.638	12.000	-	-
Merrill Lynch	USD	EUR	10.04.2019	11.322	10.000	-	-
Merrill Lynch	USD	GBP	10.04.2019	14.490	11.000	-	-
Merrill Lynch	USD	GBP	10.04.2019	11.838	9.000	-	-
Morgan Stanley	EUR	USD	10.04.2019	361.000	411.804	(6)	(0,03)
Morgan Stanley	EUR	USD	10.04.2019	99.000	112.415	(1)	(0,01)
Morgan Stanley	USD	GBP	10.04.2019	2.557.459	1.942.000	26	0,11
Royal Bank of Canada	USD	CAD	10.04.2019	164.827	221.000	(1)	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/ (Verluste) US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
UBS	USD	EUR	10.04.2019	2.604.472	2.295.000	26	0,11
UBS	USD	EUR	10.04.2019	49.933	44.000	-	-
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten						**(171)**	**(0,73)**
Nicht realisierte Verluste aus Derivaten						**(148)**	**(0,63)**
Summe Wertpapieranlagen						**22.270**	**94,50**
Sonstiges Nettovermögen						**1.296**	**5,50**
Summe Nettovermögen						**23.566**	**100,00**

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

World Equity

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 fiel der Wert der World Equity – A Thesaurierungsanteile um 1,22 %. Demgegenüber fiel die Benchmark, der MSCI World Index, um 2,35 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Die MSCI-Angaben sind nur für Ihre interne Nutzung konzipiert. Sie dürfen in keiner Weise reproduziert oder weiterverbreitet werden und sind nicht als Grundlage für ein Finanzinstrument, ein Produkt oder einen Index sowie Bestandteile derselben zu verwenden. Keine der MSCI-Angaben ist als Investmentberatung zu verstehen oder stellt eine Empfehlung dar, eine Investmententscheidung zu treffen (oder von einer solchen Abstand zu nehmen). Sie dürfen keinesfalls in dieser Hinsicht verwendet werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Orientierung oder Garantie für zukünftige Wertentwicklungsanalysen, Prognosen oder Vorhersagen verwendet werden.

Die MSCI-Angaben werden „wie besehen" bekanntgegeben. Jegliche Risiken, die mit einer Verwendung derselben einhergehen, werden vom Nutzer getragen. MSCI, seine verbundenen Unternehmen und Dritte, die an der Erfassung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen (zusammen die „MSCI-Parteien"), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (insbesondere jede Haftung für die Ursprünglichkeit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Schutzrechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorangegangenen übernehmen die MSCI-Parteien keine Haftung für direkte, indirekte, besondere, beiläufig entstandene oder strafbare Schäden, Folgeschäden (insbesondere entgangene Gewinne) oder andere Schäden. (**www.msci.com**)

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Der Berichtszeitraum war in zwei unterschiedliche Hälften geteilt. In der ersten zwangen sprunghaft gestiegene US-Treasury-Renditen die Anleger, die Aktienbewertungen neu einzuschätzen, und setzten die Aktienkurse unter Druck. Schwächer wachsende Wirtschaften in Japan und Deutschland haben zusammen mit einem Wachstum, das langsamer war als erwartet, Anlass zu Sorgen bezüglich einer globalen Konjunkturabschwächung gegeben. In der zweiten Hälfte stiegen die Aktien stetig an, da ein Fortschritt in den Gesprächen zwischen den USA und China sowie die Wende der US Federal Reserve in Richtung einer gemäßigten geldpolitischen Haltung die Anleger begeisterte. Optimistische Produktionsdaten aus den USA und China gegen Ende März sorgten für verbesserte Wachstumsaussichten, was eine weitere Erholung nach sich zog. Die Ölpreise sanken im Dezember vor dem Hintergrund der befürchteten Ausweitung der US-Schieferölförderung auf einen 15-Monats-Tiefstwert ab, bevor sie wegen der durch die OPEC angeführten Angebotskürzungen und der US-Sanktionen gegen den Iran und Venezuela erneut anstiegen.

Portfolioüberblick

Das benchmarkunabhängige Engagement in Brasilien, China und Indien trug zur Outperformance des Fonds bei. In Brasilien gewann der Kreditgeber Banco Bradesco zusammen mit dem allgemeinen Markt an Wert, befeuert durch Optimismus im Zusammenhang mit der Reformagenda von Präsident Jair Bolsonaro. In China legte der Fastfoodketten-Betreiber Yum China zu, da seine Erträge durch eine gute Performance seines KFC-Geschäfts unterstützt wurden; wir nahmen angesichts des starken Aktienkurses die Gewinne mit. Der Internetriese Tencent behauptete sich ebenfalls infolge besser als erwarteter Ergebnisse, die durch ein gesundes Wachstum in seinen Bereichen Werbung, mobile Zahlungen und Cloud-Geschäfte angetrieben wurden. In Indien legte der Baufinanzierer Housing Development Finance Corporation nach dem Zahlungsausfall einer Nichtbanken-Finanzgesellschaft zu, in dessen Folge die Anleger hochwertige Titel bevorzugten. Die Aktienauswahl in der Schweiz wirkte sich ebenfalls positiv auf die Performance aus, da die Pharmaunternehmen Novartis und Roche dank gesunder Erträge an Wert zulegten.

Im Gegensatz dazu belastete die Aktienauswahl des Fonds in Deutschland die Renditen. Fresenius Medical Care ging zurück, nachdem es seine Ertragsziele für das Jahr gesenkt hatte. Das Unternehmen verzeichnete in seinen Dialysedienstleistungen in seinem größten Markt von Nordamerika ein langsamer als erwartetes Wachstum, was teilweise darauf zurückzuführen war, dass neue Kliniken erst verspätet eröffnet werden konnten. Nach den jüngsten Gewinnwarnungen, die der Glaubwürdigkeit des Managements schadeten, haben wir die Aktie verkauft. Währenddessen verlor sein Konkurrent, der Konsumgüterhersteller Henkel, nach enttäuschenden Jahresergebnissen und einer Warnung des Managements bezüglich des Gewinns für 2019 an Wert. Andernorts wirkten sich der US-Anbieter von Ölfeldservices Schlumberger sowie der Ölproduzent EOG Resources zusammen mit dem schwächeren Ölpreis negativ aus. Wir nutzten die attraktiven Bewertungen, um unsere Position in Schlumberger auszubauen.

Hinsichtlich weiterer Portfolioaktivitäten, haben wir Positionen in folgenden Unternehmen eröffnet: Croda, das britische Unternehmen für Spezialchemie, ein hochwertiges Unternehmen, das gut aufgestellt ist, um von der steigenden Nachfrage nach natürlichen Bestandteilen zu profitieren; Estee Lauder, das weltweit tätige Unternehmen für Kosmetikprodukte, das ein gut diversifiziertes Markenportfolio und attraktive langfristige Wachstumsmöglichkeiten vorweisen kann; First Republic Bank, ein auf den Inlandsmarkt fokussierter US-amerikanischer Kreditgeber mit guter Kapitalposition und attraktiven Wachstumsprognosen; CSL Behring aus Australien, das Produkte aus menschlichem Plasma herstellt und mit seinem Beschaffungsnetzwerk für Plasma über einen Wettbewerbsvorteil verfügt; PRA Health Sciences, ein US-amerikanisches Auftragsforschungsinstitut, das von dem weltweiten pharmazeutischen Trend zum Auslagern von Prüfungen und Forschung profitieren wird; Treasury Wine Estates, der in Australien ansässige Weinerzeuger ist gut aufgestellt, um international zu wachsen und seine Premium-Sparte auszubauen; Microsoft, das Technikunternehmen, das weiterhin von dem strukturellen Wandel zu cloudbasierten Dienstleistungen profitieren sollte; und LVMH, das Unternehmen für Luxusgüter, das durch sein vielfältiges Markenportfolio widerstandsfähig ist und eine gute Erfolgsbilanz vorweisen kann.

Im Gegenzug haben wir den australischen Bergbauriesen BHP Billiton; den schwedischen Hersteller von Industrieanlagen Epiroc; das in Hongkong notierte Unternehmen Swire Pacific; das japanische Bau- und Immobilienunternehmen Daito Trust Construction; sowie aus den USA den Tabakhersteller Philip Morris und die Technologieunternehmen Cognizant und Oracle verkauft, um andere vielversprechendere Gelegenheiten zu finanzieren.

Ausblick

Die globalen Märkte haben trotz des verlangsamten Wirtschaftswachstums wieder an Schwung gewonnen. Zum Zeitpunkt der Berichterstellung lag der S&P 500 Index bei einer Rekordmarke. Die Erholung wurde durch neue optimistische Produktionsdaten aus den USA und China ausgelöst, die eine auf kurze Sicht erwartete Belebung oder zumindest Stabilisierung der globalen Konjunktur zu signalisieren schienen. Anzeichen für weitere Fortschritte in den Handelsgesprächen zwischen den USA und China sorgen zusätzlich für Optimismus. Obwohl der Markt bereits größtenteils ein positives Ergebnis einpreist, denken wir, dass Vorsicht angebracht ist. Die Richtung des weltweiten Wachstums ist vom Ausgang dieser Gespräche abhängig. Die Umkehrung der US-Renditekurve weist mittelfristig auch auf eine mögliche Rezession hin.

Bei solch unsicheren Marktbedingungen glauben wir, dass unser Bottom-up-Ansatz mit einem Schwerpunkt auf qualitativ hochwertigen Unternehmen dem Portfolio zustattenkommen wird. Wir bevorzugen robuste Franchise-Unternehmen mit stabilen Cashflows und Bilanzen, die bei Unsicherheiten einen gewissen Schutz bieten. Bei vielen unserer Positionen wird weiterhin von einem Anstieg der Erträge ausgegangen, wenn auch in einem langsameren Tempo. Auch wenn sich die Bewertungen nach der ordentlichen Erholung im Jahr bis dato erhöht haben, sehen wir weiterhin Wertpotenzial und wir werden die Volatilität nutzen, um unsere bevorzugten Positionen zu erweitern.

Global Equity Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	451.102
Bankguthaben		1.955
Zins- und Dividendenforderungen		1.132
Forderungen aus Zeichnungen		175
Forderungen aus dem Verkauf von Wertpapieranlagen		211
Sonstige Vermögenswerte		77
Summe Aktiva		**454.652**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		393
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		518
Sonstige Verbindlichkeiten		56
Summe Passiva		**967**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**453.685**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		514.202
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		1.765
Realisierte Nettogewinne		17.310
Nicht realisierte Nettoverluste		(23.294)
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		29.165
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(85.436)
Nettoertragsausgleich	10	(27)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**453.685**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	4.127
Erträge aus Wertpapierleihe	16	10
Bankzinsen		18
Summe Erträge		**4.155**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	1.984
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	398
Vertriebsgebühren	4.1	1
Sonstige Betriebskosten		7
Summe Aufwendungen		**2.390**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**1.765**
Realisierte Gewinne aus Wertpapieranlagen		17.357
Realisierte Währungsverluste		(47)
Realisierte Nettogewinne		**17.310**
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Wertpapieranlagen		(23.287)
Nicht realisierte Währungsverluste		(7)
Nicht realisierte Nettoverluste		**(23.294)**
Nettoabnahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**(4.219)**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc EUR	A Acc GBP	A Acc USD	A AInc GBP	C Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	1.271.937	1.282.800	11.592.426	25.238	5.837
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	69.888	14.238	447.362	18.083	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(234.323)	(78.572)	(2.769.901)	-	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**1.107.502**	**1.218.466**	**9.269.887**	**43.321**	**5.837**
Nettoinventarwert je Anteil	**18,0517**	**15,1887**	**19,7929**	**17,1845**	**15,0946**

	I Acc USD	X Acc EUR	X Acc GBP	X Acc USD	X AInc GBP
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	825.255	279.854	579.186	379.296	21.385
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	561.491	16.999	20.067	7.897	9.553
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(608.936)	(90.942)	(32.421)	(83.456)	(5.006)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**777.810**	**205.911**	**566.832**	**303.737**	**25.932**
Nettoinventarwert je Anteil	**13,7586**	**15,0906**	**16,0228**	**13,0067**	**14,8865**

	Z Acc USD	Z QInc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	8.304.441	640
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	465.639	-
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(676.986)	-
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**8.093.094**	**640**
Nettoinventarwert je Anteil	**23,7363**	**9,9287**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 99,38 %			
Aktien 99,38 %			
Australien 2,50 %			
CSL	34.600	4.798	1,06
Treasury Wine Estates	616.500	6.558	1,44
		11.356	**2,50**
Brasilien 2,35 %			
Banco Bradesco (ADR)	979.631	**10.683**	**2,35**
Kanada 1,95 %			
Nutrien	167.540	**8.830**	**1,95**
China 2,17 %			
Tencent	214.500	**9.862**	**2,17**
Frankreich 1,01 %			
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton	12.500	**4.603**	**1,01**
Deutschland 3,46 %			
Henkel (non voting) (PREF)	91.600	9.354	2,06
Infineon Technologies	319.700	6.337	1,40
		15.691	**3,46**
Hongkong 3,41 %			
AIA	913.700	9.090	2,00
Jardine Matheson	102.400	6.388	1,41
		15.478	**3,41**
Indien 3,65 %			
Housing Development Finance	318.700	9.043	1,99
ITC	1.757.100	7.524	1,66
		16.567	**3,65**
Irland 1,58 %			
Experian	264.300	**7.160**	**1,58**
Israel 2,11 %			
Check Point Software Technologies	75.800	**9.586**	**2,11**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
Japan 8,77 %			
FANUC Corp∞	41.600	7.094	1,56
Japan Tobacco Inc	375.600	9.320	2,05
Keyence Corp∞	15.600	9.722	2,15
Shin-Etsu Chemical Co	80.700	6.761	1,49
Sysmex Corp	114.000	6.885	1,52
		39.782	**8,77**
Mexiko 2,07 %			
FEMSA (ADR)	101.900	**9.401**	**2,07**
Niederlande 1,52 %			
Royal Dutch Shell 'B'	217.300	**6.875**	**1,52**
Singapur 1,93 %			
Oversea-Chinese Banking	1.073.275	**8.760**	**1,93**
Südkorea 3,03 %			
Samsung Electronics (PREF)	431.000	**13.755**	**3,03**
Schweden 1,55 %			
Atlas Copco	262.200	**7.037**	**1,55**
Schweiz 7,09 %			
Nestle	101.100	9.635	2,12
Novartis	139.600	13.429	2,96
Roche	33.100	9.116	2,01
		32.180	**7,09**
Taiwan 2,60 %			
TSMC	1.483.438	**11.804**	**2,60**
Thailand 2,01 %			
Kasikornbank (Alien)	1.536.400	**9.114**	**2,01**
Vereinigtes Königreich 11,67 %			
British American Tobacco	242.600	10.097	2,22
Croda International	71.000	4.661	1,03
Diageo	177.300	7.250	1,60
Linde	54.600	9.604	2,12
Rolls-Royce	591.900	6.966	1,54

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
Standard Chartered	836.700	6.447	1,42
Vodafone	4.330.000	7.888	1,74
		52.913	**11,67**
USA 32,95 %			
Alphabet	10.000	11.765	2,59
Booking Holdings	5.200	9.074	2,00
CME	40.100	6.600	1,45
EOG Resources	129.900	12.366	2,73
Estee Lauder	70.800	11.719	2,58
First Republic Bank	43.600	4.380	0,97
Intercontinental Exchange	113.900	8.671	1,91
Johnson & Johnson	50.700	7.087	1,56
Microsoft	61.500	7.254	1,60
M&T Bank	53.300	8.370	1,85
PepsiCo	81.650	10.005	2,21
PRA Health Sciences	42.300	4.665	1,03
Schlumberger	254.400	11.088	2,44
TJX	176.800	9.409	2,07
Visa 'A'	107.700	16.819	3,72
Yum China	226.300	10.163	2,24
		149.435	**32,95**
Summe Aktien		**450.872**	**99,38**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**450.872**	**99,38**
Offene Investmentfonds 0,05 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) – US Dollar Fund Z-1[†]	230	**230**	**0,05**
Summe Offene Investmentfonds		**230**	**0,05**
Summe Wertpapieranlagen		**451.102**	**99,43**
Sonstiges Nettovermögen		**2.583**	**0,57**
Summe Nettovermögen		**453.685**	**100,00**

[†] Verwaltet von Tochtergesellschaften der Standard Life Aberdeen plc.
[∞] Eine Teilposition dieses Wertpapiers ist zum Ende des Berichtszeitraums fremdfinanziert.

World Resources Equity

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 fiel der Wert der World Resources Equity – A Thesaurierungsanteile um 4,72 %. Demgegenüber fiel die Benchmark, der S&P Global Natural Resources Index, um 6,48 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Die Aktienkurse des Ressourcen-Sektors befanden sich in dem sechsmonatigen Berichtszeitraum vor dem Hintergrund einer breit angelegten Schwäche im Abschwung, ausgelöst durch Sorgen bezüglich eskalierender Handelsspannungen zwischen den USA und China und Anzeichen einer globalen Konjunkturabschwächung. Höhere politische Risiken wie die Wahlen in Brasilien und Mexiko, der Brexit-Fehltritt des Vereinigten Königreichs und der Haushaltswiderstand in Italien belasteten ebenfalls die Stimmung. Die Verluste wurden durch eine Erholung im ersten Quartal des Kalenderjahres begrenzt, unterstützt durch Optimismus bezüglich Fortschritten in den Handelsgesprächen sowie Chinas Konjunkturmaßnahmen, um das Binnenwachstum anzukurbeln. Eine gemäßigte Haltung der großen Zentralbanken bei ihrem geldpolitischen Kurs sorgte für einen Aufschwung.

Die Preise der meisten Rohstoffe sackten ab, mit Ausnahme von Eisenerz, dessen Preis angesichts von erwarteten Lieferunterbrechungen nach einem Dammbruch bei dem brasilianischen Bergbauriesen Vale hoch blieb. Der Preis für Brent-Rohöl erreichte im Oktober einen Höchststand, ging dann aber aufgrund von Befürchtungen einer sinkenden Nachfrage zurück. Zum Zeitpunkt der Berichterstellung haben sich die Preise vor dem Hintergrund schärfer werdender US-Sanktionen gegen Venezuela und der Entscheidung der USA, die Ausnahmeregelungen für die fünf größten Importeure von iranischem Öl zu beenden, jedoch wieder erholt. Die Goldpreise haben derweil zugelegt, da der US-Dollar nach der Ankündigung der Federal Reserve, vorerst keine Zinserhöhungen vorzunehmen, eine Verschnaufpause eingelegt hat.

Portfolioüberblick

Der Fonds schnitt besser ab als seine Benchmark, vor allem aufgrund einer vorteilhaften Aktienauswahl.

Auf Einzeltitelebene gehörte Randgold Resources zu den wichtigsten Beitragsleistern. Nach dem Übernahmeangebot durch seinen kanadischen Konkurrenten Barrick Gold Corporation ist der Aktienkurs gestiegen. Ebenso profitierte Linde von seiner Fusion mit Praxair. Rio Tinto profitierte von den ordentlichen Eisenerzpreisen. Seine Jahresgewinne verbesserten sich, dank einer soliden Performance seiner Kupferbetriebe. Das Unternehmen belohnte seine Anteilinhaber weiterhin mit höheren Renditen und verkündet eine Sonderdividende von insgesamt 4 Mrd. USD. Dadurch beliefen sich die Kapitalrenditen für 2018 auf insgesamt 13,5 Mrd. USD.

Im Gegenzug dazu wirkten sich die großen Engagements in EOG Resources und Schlumberger negativ aus, deren Wert zusammen mit den Ölpreisen sank. Andernorts geriet der deutsche Chemieriese Bayer durch schwache Ergebnisse und die Entscheidung des US-Gerichts, zwischen seinem Unkrautvernichter Roundup und der Krebserkrankung des Klägers eine Verbindung zu sehen, unter Druck. Bayer plant, gegen das Urteil in Berufung zu gehen. Trotz des negativen Urteils für das Unternehmen, glauben wir, dass der Markt zu pessimistisch bezüglich der eventuellen Belastungen ist, die Bayer zu tragen haben wird.

Zu unseren wichtigsten Aktivitäten gehörte die Veräußerung von KWS SAAT, um die Eröffnung einer Position in Martin Marietta zu finanzieren, zwecks größerer Diversifizierung. Martin Marietta ist ein zu angemessenen Bewertungen gehandeltes, und ordentlich geführtes, Unternehmen, das in den USA Bauaggregate und ähnliche Produkte liefert.

Ausblick

Die globalen Märkte haben trotz des verlangsamten Wirtschaftswachstums wieder an Schwung gewonnen. Die Erholung wurde durch neue optimistische Produktionsdaten aus den USA und China ausgelöst, die eine nahende Belebung oder zumindest Stabilisierung der globalen Konjunktur zu signalisieren schienen. Anzeichen für weitere Fortschritte in den Handelsgesprächen zwischen den USA und China sorgen währenddessen zusätzlich für Optimismus. Das sollte im kommenden Jahr für positive Rahmenbedingungen für Rohstoffe sorgen. Erfreulicherweise verpflichten sich die Unternehmen weiterhin, sich diszipliniert darauf zu konzentrieren, die Rentabilität zu verbessern und Renditen für die Aktionäre aufrechtzuerhalten. Im Energiesektor sollten die Ölpreise vor dem Hintergrund der Sanktionen gegen Iran und Venezuela, der weiterhin gedrosselten Förderung der OPEC sowie der nachlassenden US-Schieferölförderung stabil bleiben.

Wir glauben, dass unser Bottom-up-Ansatz mit einem Schwerpunkt auf qualitativ hochwertigen Unternehmen dem Portfolio zustattenkommen wird. Wir bevorzugen robuste Fundamentaldaten mit stabilen Cashflows und Bilanzen, die einen gewissen Schutz gegenüber Unsicherheiten bieten. Bei vielen unserer Positionen wird weiterhin von einem Anstieg der Erträge ausgegangen, wenn auch in einem langsameren Tempo. Auch wenn sich die Bewertungen nach der ordentlichen Erholung im Jahr bis dato erhöht haben, sehen wir weiterhin Wertpotenzial und wir werden die Volatilität nutzen, um unsere bevorzugten Positionen zu erweitern.

Global Equity Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	93.960
Bankguthaben		266
Zins- und Dividendenforderungen		678
Forderungen aus Zeichnungen		14
Sonstige Vermögenswerte		86
Summe Aktiva		**95.004**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		151
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		308
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten	2.6	65
Summe Passiva		**524**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**94.480**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		106.793
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		417
Realisierte Nettoverluste		(477)
Nicht realisierte Nettoverluste		(6.153)
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		9.940
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(16.026)
Nettoertragsausgleich	10	(14)
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**94.480**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	1.216
Erträge aus Wertpapierleihe	16	99
Bankzinsen		4
Summe Erträge		**1.319**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	806
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	95
Sonstige Betriebskosten		1
Summe Aufwendungen		**902**
Nettogewinne aus Wertpapieranlagen		**417**
Realisierte Gewinne aus Wertpapieranlagen		576
Realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten		(1.058)
Realisierte Währungsgewinne		5
Realisierte Nettoverluste		**(477)**
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Wertpapieranlagen		(6.254)
Abnahme der nicht realisierten Wertminderungen aus Devisenterminkontrakten		102
Nicht realisierte Währungsverluste		(1)
Nicht realisierte Nettoverluste		**(6.153)**
Nettoabnahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**(6.213)**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc EUR	A Acc Hedged CHF	A Acc Hedged EUR	A Acc USD	I Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	632.472	849.387	131.129	2.074.704	1.384
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	132.360	197	26.780	157.526	1.686
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(108.908)	(65.575)	(67.743)	(335.042)	(1.768)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**655.924**	**784.009**	**90.166**	**1.897.188**	**1.302**
Nettoinventarwert je Anteil	**11,5414**	**8,5314**	**11,9517**	**12,9502**	**2.612,2069**

	S Acc Hedged EUR	S Acc USD	X Acc EUR	X Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	912.643	3.092.838	95.480	131.100
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	14.916	61.211	45.779	6.490
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(43.961)	(284.527)	(24.504)	(17.402)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**883.598**	**2.869.522**	**116.755**	**120.188**
Nettoinventarwert je Anteil	**11,5621**	**12,4870**	**11,8514**	**10,2157**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 98,72 %			
Aktien 98,72 %			
Argentinien 3,36 %			
Tenaris (ADR)	112.500	**3.179**	**3,36**
Australien 6,00 %			
BHP Billiton	235.300	**5.668**	**6,00**
Brasilien 8,57 %			
Vale (ADR)	370.900	4.846	5,13
Wilson Sons (BDR)	337.627	3.253	3,44
		8.099	**8,57**
Kanada 10,08 %			
Barrick Gold	348.456	4.781	5,06
Nutrien	89.800	4.738	5,02
		9.519	**10,08**
Chile 3,16 %			
Sociedad Quimica y Minera de Chile (ADR) (PREF)[∞]	77.600	**2.983**	**3,16**
Dänemark 2,57 %			
Novozymes 'B'	52.700	**2.431**	**2,57**
Frankreich 2,93 %			
TOTAL	49.852	**2.772**	**2,93**
Deutschland 7,26 %			
BASF	16.900	1.243	1,32
Bayer	37.404	2.412	2,55
Brenntag	39.000	2.005	2,12
Fuchs Petrolub	30.500	1.200	1,27
		6.860	**7,26**
Indien 1,08 %			
Ultratech Cement	17.700	**1.021**	**1,08**
Indonesien 3,99 %			
Indocement Tunggal Prakarsa	2.469.200	**3.767**	**3,99**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
Japan 4,13 %			
Shin-Etsu Chemical Co	46.600	**3.904**	**4,13**
Niederlande 6,26 %			
AkzoNobel	15.733	1.396	1,48
Royal Dutch Shell 'B'	142.800	4.518	4,78
		5.914	**6,26**
Südkorea 1,88 %			
LG Chem	5.500	**1.772**	**1,88**
Vereinigtes Königreich 16,25 %			
Croda International	21.841	1.434	1,52
John Wood Group[∞]	158.600	1.049	1,11
Linde	34.400	6.050	6,40
Rio Tinto	103.900	6.040	6,39
Weir	38.400	780	0,83
		15.353	**16,25**
USA 21,20 %			
Avery Dennison	13.700	1.548	1,64
Chevron	29.000	3.572	3,78
EOG Resources	80.700	7.682	8,14
Martin Marietta Materials	13.400	2.696	2,85
Schlumberger	103.900	4.528	4,79
		20.026	**21,20**
Summe Aktien		**93.268**	**98,72**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**93.268**	**98,72**
Offene Investmentfonds 0,73 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) – US Dollar Fund Z-1[†]	692	**692**	**0,73**
Summe Offene Investmentfonds		**692**	**0,73**

Derivate (0,07 %)
Devisenterminkontrakte (0,07 %)

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/ (Verluste) US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
BNP Paribas	CHF	USD	14.06.2019	6.822.660	6.848.727	50	0,05
BNP Paribas	CHF	USD	14.06.2019	165.629	167.100	-	-
BNP Paribas	CHF	USD	14.06.2019	636	635	-	-
BNP Paribas	CHF	USD	14.06.2019	97	98	-	-
BNP Paribas	CHF	USD	14.06.2019	28	28	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	02.04.2019	924	1.037	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	03.04.2019	19.292	21.668	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	10.365.313	11.813.897	(102)	(0,11)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	1.083.705	1.235.156	(11)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	251.607	287.715	(3)	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	26.763	30.603	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	614	700	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	488	552	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	116	131	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	14.06.2019	98	111	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	185.099	185.397	(2)	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	143.162	141.056	1	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	46.134	45.938	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	45.283	45.092	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	16.585	16.591	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	8.284	8.293	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	2.833	2.793	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	79	79	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	14.06.2019	27	27	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	310.717	274.675	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	247.026	216.929	2	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	77.941	68.776	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	30.009	26.528	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	25.878	22.725	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	21.798	19.292	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	19.688	17.288	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	10.777	9.424	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	6.445	5.619	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	5.408	4.714	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	2.288	2.000	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	1.657	1.457	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	1.044	924	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	316	276	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	178	156	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	141	125	-	-

Gegenpartei	Kauf	Verkauf	Abrechnung	Kaufbetrag	Verkaufsbetrag	Nicht realisierte Gewinne/ (Verluste) US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	108	94	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	89	78	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	14.06.2019	52	45	-	-
Nicht realisierte Verluste aus Devisenterminkontrakten						**(65)**	**(0,07)**
Nicht realisierte Verluste aus Derivaten						**(65)**	**(0,07)**
Summe Wertpapieranlagen						**93.895**	**99,38**
Sonstiges Nettovermögen						**585**	**0,62**
Summe Nettovermögen						**94.480**	**100,00**

† Verwaltet von Tochtergesellschaften der Standard Life Aberdeen plc. ᵐ Eine Teilposition dieses Wertpapiers ist zum Ende des Berichtszeitraums fremdfinanziert.

Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

World Smaller Companies

Für die sechs Monate zum 31. März 2019

Performance

In dem sechsmonatigen Zeitraum zum 31. März 2019 stieg der Wert der World Smaller Companies – A Thesaurierungsanteile um 0,74 %. Demgegenüber sank die Benchmark, der MSCI World Small Cap Index, um 6,25 %.

Fondsrendite: Quelle: Lipper, Basis: Gesamtrendite, veröffentlichte NIW-Entwicklung, abzgl. Jahresgebühren, unter Wiederanlage der Bruttorendite, USD.

Benchmark-Rendite: Quelle: Lipper, Basis: Rendite zum Handelsschluss, unter Wiederanlage der Rendite, vor Abzug der Aufwendungen, USD.

Die MSCI-Angaben sind nur für Ihre interne Nutzung konzipiert. Sie dürfen in keiner Weise reproduziert oder weiterverbreitet werden und sind nicht als Grundlage für ein Finanzinstrument, ein Produkt oder einen Index sowie Bestandteile derselben zu verwenden. Keine der MSCI-Angaben ist als Investmentberatung zu verstehen oder stellt eine Empfehlung dar, eine Investmententscheidung zu treffen (oder von einer solchen Abstand zu nehmen). Sie dürfen keinesfalls in dieser Hinsicht verwendet werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Orientierung oder Garantie für zukünftige Wertentwicklungsanalysen, Prognosen oder Vorhersagen verwendet werden.

Die MSCI-Angaben werden „wie besehen" bekanntgegeben. Jegliche Risiken, die mit einer Verwendung derselben einhergehen, werden vom Nutzer getragen. MSCI, seine verbundenen Unternehmen und Dritte, die an der Erfassung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen (zusammen die „MSCI-Parteien"), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (insbesondere jede Haftung für die Ursprünglichkeit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Schutzrechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorangegangenen übernehmen die MSCI-Parteien keine Haftung für direkte, indirekte, besondere, beiläufig entstandene oder strafbare Schäden, Folgeschäden (insbesondere entgangene Gewinne) oder andere Schäden. (**www.msci.com**)

Beachten Sie bitte, dass die frühere Performance keine Orientierungshilfe für zukünftige Renditen ist. Der Preis der Anteile und die Erlöse aus ihnen können fallen oder steigen. Anleger erhalten möglicherweise nicht den Betrag zurück, den sie ursprünglich investiert haben.

Marktrückblick

Der Berichtszeitraum war in zwei unterschiedliche Hälften geteilt. In der ersten zwangen sprunghaft gestiegene US-Treasury-Renditen die Anleger, die Aktienbewertungen neu einzuschätzen, und setzten die Aktienkurse unter Druck. Dabei verloren die Aktien kleiner Unternehmen mehr an Wert als ihre Konkurrenten mit hoher Marktkapitalisierung. Schwächer wachsende Wirtschaften in Japan und Deutschland haben zusammen mit einem Wachstum, das langsamer war als erwartet, Anlass zu Sorgen bezüglich einer globalen Konjunkturabschwächung gegeben. In der zweiten Hälfte stiegen die Aktien stetig an, da ein Fortschritt in den Gesprächen zwischen den USA und China sowie die Wende der US Federal Reserve in Richtung einer gemäßigten geldpolitischen Haltung die Anleger begeisterte. Optimistische Produktionsdaten aus den USA und China gegen Ende März sorgten für verbesserte Wachstumsaussichten, was eine weitere Erholung nach sich zog. Die Ölpreise sanken im Dezember vor dem Hintergrund der befürchteten Ausweitung der US-Schieferölförderung auf einen 15-Monats-Tiefstwert ab, bevor sie wegen der durch die OPEC angeführten Angebotskürzungen und der US-Sanktionen gegen den Iran und Venezuela erneut anstiegen.

Portfolioüberblick

Das übergewichtete Engagement des Fonds in Brasilien, beflügelt vom Optimismus aufgrund der Reformagenda von Jair Bolsonaro, war der Hauptgrund für die Outperformance. Einige unserer dortigen Beteiligungen – der Anbieter von zahnärztlichen Leistungen Odontoprev, der Mallbetreiber Iguatemi und der Schuhhersteller Arezzo – stiegen ebenso wie der breitere Markt an und gehörten während des Berichtszeitraums zu den besten Beitragsleistern. Nach deren starkem Aktienkurs nahmen wir bei Odontoprev und Iguatemi einige Gewinne mit. Der Fonds profitierte auch von einem übergewichteten Engagement in Indonesien. Insbesondere Ace Hardware Indonesia vermeldete ein solides Wachstum seines flächenbereinigten Umsatzes und übertraf seine Prognose an neuen Geschäften, die dieses Jahr geöffnet werden sollten. Das Zementunternehmen Indocement konnte aufgrund eines soliden Umsatzes ebenfalls zulegen. Im Gegensatz dazu beeinträchtige das benchmarkunabhängige Engagement in Mexiko die Renditen, wenn auch nur leicht, da der Markt angesichts zunehmender Sorgen im Zusammenhang mit der umstrittenen Politik des neu gewählten Präsidenten Andrés Manuel López Obrador einen Abverkauf erlebte. Der Flughafenbetreiber Asur ließ nach, da der neue mexikanische Flughafen gestoppt wurde; nach dem schwachen Aktienkurs haben wir unsere Position ergänzt. Andernorts erlag das britische Unternehmen für Spezialchemie Victrex, dessen Aktien sich zuvor gut entwickelt hatten, einer Gewinnmitnahme, nachdem es herabgestuft wurde. Der deutsche Schmierstoffhersteller Fuchs Petrolub hatte aufgrund der Schwäche in den chinesischen und europäischen Endmärkten der Automobilbranche Probleme.

Was wichtige Portfoliobewegungen anbetrifft, so eröffneten wir Positionen in Littelfuse, einem hochwertigen Unternehmen für Industrieelektronik in den USA, und in dem japanischen Drogeriebetreiber Ain Holdings, der angesichts der alternden Bevölkerung des Landes und der Branchenkonsolidierung gut gerüstet ist, um zu wachsen.

Im Gegenzug verkauften wir folgende Beteiligungen: Caseys General Stores in den USA nach einer Erholung des Aktienkurses; EPAM Systems, ein Anbieter für Software-Engineering, da seine Marktkapitalisierung gestiegen ist und sein Geschäftsmodell weniger erfolgversprechend erscheint; der japanische Snackhersteller Calbee, der Probleme damit hatte, seinen nationalen Erfolg auf das Ausland auszuweiten, was die langfristigen Chancen belastete; Canadian Western Bank, aufgrund von Befürchtungen, dass höhere Finanzierungskosten dafür sorgen, dass sich die Bank riskanteren, ertragreicheren Tätigkeiten widmet; Resorttrust, das japanische Unternehmen für Hotel, Golf und Medizingeschäfte; sowie der in Hongkong notierte Gepäckhersteller Samsonite. Mit den Erlösen sollen bessere Chancen an anderer Stelle finanziert werden.

Ausblick

Die globalen Märkte haben trotz des verlangsamten Wirtschaftswachstums wieder an Schwung gewonnen. Zum Zeitpunkt der Berichterstellung lag der S&P 500 Index bei einer Rekordmarke. Die Erholung wurde durch neue optimistische Produktionsdaten aus den USA und China ausgelöst, die eine auf kurze Sicht erwartete Belebung oder zumindest Stabilisierung der globalen Konjunktur zu signalisieren schienen. Anzeichen für weitere Fortschritte in den Handelsgesprächen zwischen den USA und China sorgen zusätzlich für Optimismus. Obwohl der Markt bereits größtenteils ein positives Ergebnis einpreist, denken wir, dass Vorsicht angebracht ist. Die Richtung des weltweiten Wachstums ist vom Ausgang dieser Gespräche abhängig. Die Umkehrung der US-Renditekurve weist mittelfristig auch auf eine mögliche Rezession hin.

Bei solch unsicheren Marktbedingungen glauben wir, dass unser Bottom-up-Ansatz mit einem Schwerpunkt auf qualitativ hochwertigen Unternehmen dem Portfolio zustattenkommen wird. Wir bevorzugen robuste Franchise-Unternehmen mit stabilen Cashflows und Bilanzen, die bei Unsicherheiten einen gewissen Schutz bieten. Bei vielen unserer Positionen wird weiterhin von einem Anstieg der Erträge ausgegangen, wenn auch in einem langsameren Tempo. Auch wenn sich die Bewertungen nach der ordentlichen Erholung im Jahr bis dato erhöht haben, sehen wir weiterhin Wertpotenzial und wir werden die Volatilität nutzen, um unsere bevorzugten Positionen zu erweitern.

Global Equity Team
April 2019

Aufstellung des Nettovermögens

Zum 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Marktwert	2.2	53.575
Bankguthaben		1.450
Zins- und Dividendenforderungen		52
Forderungen aus Zeichnungen		26
Sonstige Vermögenswerte		11
Summe Aktiva		**55.114**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus erworbenen Anlagen		377
Verbindlichkeiten aus Steuern und Aufwendungen		63
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen		17
Summe Passiva		**457**
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**54.657**

Entwicklung des Nettovermögens

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Nettovermögen zu Beginn des Berichtszeitraums		53.190
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		(29)
Realisierte Nettogewinne		885
Nicht realisierte Nettoverluste		(502)
Erlöse aus ausgegebenen Anteilen		17.891
Auszahlungen für zurückgenommene Anteile		(16.780)
Nettoertragsausgleich	10	2
Nettovermögen zum Ende des Berichtszeitraums		**54.657**

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	Anmerkungen	US$ Tsd.
Erträge		
Erträge aus Wertpapieranlagen	2.3	308
Bankzinsen		7
Summe Erträge		**315**
Aufwendungen		
Managementgebühren	4.2	290
Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren	4.3	53
Sonstige Betriebskosten		1
Summe Aufwendungen		**344**
Nettoverluste aus Wertpapieranlagen		**(29)**
Realisierte Gewinne aus Wertpapieranlagen		830
Realisierte Währungsgewinne		55
Realisierte Nettogewinne		**885**
Abnahme der nicht realisierten Wertzuwächse aus Wertpapieranlagen		(509)
Nicht realisierte Währungsgewinne		7
Nicht realisierte Nettoverluste		**(502)**
Nettozunahme der Vermögenswerte infolge der Geschäftstätigkeit		**354**

Anteilstransaktionen

Für den Berichtszeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019

	A Acc EUR	A Acc USD	I Acc USD
In Umlauf befindliche Anteile zu Beginn des Berichtszeitraums	42.947	981.744	2.002.929
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	15.824	30.565	1.002.975
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	(11.718)	(29.088)	(966.359)
In Umlauf befindliche Anteile zum Ende des Berichtszeitraums	**47.053**	**983.221**	**2.039.545**
Nettoinventarwert je Anteil	**19,2181**	**17,3424**	**17,9406**

Die beigefügten Anmerkungen bilden einen wesentlichen Bestandteil dieses Abschlusses.

Aufstellung der Wertpapieranlagen

Zum 31. März 2019

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
Zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente 98,02 %			
Aktien 98,02 %			
Australien 2,01 %			
ARB	90.500	**1.098**	**2,01**
Brasilien 7,12 %			
Arezzo Industria E Comercio	75.700	967	1,77
Iguatemi Empresa de Shopping Centers	72.900	729	1,33
OdontoPrev	301.600	1.271	2,33
Wilson Sons (BDR)	95.907	924	1,69
		3.891	**7,12**
Kanada 1,98 %			
Ritchie Brothers Auctioneers	31.900	**1.085**	**1,98**
Chile 5,34 %			
Embotelladora Andina 'A' (PREF)	409.000	1.322	2,42
Parque Arauco	305.800	815	1,49
Vina Concha y Toro	374.100	780	1,43
		2.917	**5,34**
Deutschland 4,52 %			
Fielmann	8.040	555	1,02
Fuchs Petrolub	26.700	1.051	1,92
Hypoport	4.300	862	1,58
		2.468	**4,52**
Hongkong 3,07 %			
Kerry Logistics Network	928.100	**1.678**	**3,07**
Indonesien 4,22 %			
Ace Hardware Indonesia	8.731.100	1.093	2,00
Indocement Tunggal Prakarsa	797.000	1.216	2,22
		2.309	**4,22**
Israel 2,09 %			
NICE	9.300	**1.142**	**2,09**
Italien 1,87 %			
Brunello Cucinelli	29.600	**1.021**	**1,87**

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
Japan 6,21 %			
Ain Holdings Inc	11.500	864	1,58
Asahi Intecc Co	28.300	1.329	2,43
Nabtesco Corp	41.300	1.203	2,20
		3.396	**6,21**
Malaysia 1,54 %			
Carlsberg Brewery Malaysia	128.400	**842**	**1,54**
Mexiko 3,80 %			
Grupo Aeroportuario del Sureste	128.400	**2.074**	**3,80**
Neuseeland 2,59 %			
Auckland International Airport	257.100	**1.417**	**2,59**
Singapur 2,46 %			
Raffles Medical	1.691.511	**1.342**	**2,46**
Südafrika 1,48 %			
Clicks	63.600	**811**	**1,48**
Spanien 1,60 %			
Viscofan	14.000	**876**	**1,60**
Schweiz 10,20 %			
Barry Callebaut	600	1.083	1,98
dorma+kaba∞	2.123	1.520	2,79
Tecan	5.600	1.320	2,41
Temenos	3.800	560	1,02
VAT	10.400	1.093	2,00
		5.576	**10,20**
Thailand 2,13 %			
Tesco Lotus Retail Growth Freehold & Leasehold Property Fund	1.783.100	**1.166**	**2,13**
Türkei 1,26 %			
BIM Birlesik Magazalar	50.800	**687**	**1,26**
Vereinigtes Königreich 18,06 %			
Abcam	52.000	769	1,41
Aveva	34.038	1.430	2,61
Croda International	8.418	553	1,01

Wertpapier	Nominell/ Anzahl	Marktwert US$ Tsd.	Summe Nettovermögen %
Dechra Pharmaceuticals	33.092	1.163	2,13
Fuller Smith & Turner	38.191	585	1,07
Genus	37.419	1.082	1,98
Inmarsat	111.800	809	1,48
Millennium & Copthorne Hotels	130.500	775	1,42
Rotork	234.200	863	1,58
Ultra Electronics	53.100	1.104	2,02
Victrex	26.200	736	1,35
		9.869	**18,06**
USA 13,60 %			
Fair Isaac	4.400	1.196	2,19
Globus Medical	28.000	1.385	2,54
Jones Lang Lasalle	5.200	802	1,47
Littelfuse	5.600	1.022	1,87
Manhattan Associates	16.400	904	1,65
Paylocity	12.700	1.132	2,07
RBC Bearings	7.800	992	1,81
		7.433	**13,60**
Vietnam 0,87 %			
Vietnam Technological & Commercial	432.780	**477**	**0,87**
Summe Aktien		**53.575**	**98,02**
Summe zur offiziellen Notierung an einer Börse zugelassene oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente		**53.575**	**98,02**
Summe Wertpapieranlagen		**53.575**	**98,02**
Sonstiges Nettovermögen		**1.082**	**1,98**
Summe Nettovermögen		**54.657**	**100,00**

[°] Eine Teilposition dieses Wertpapiers ist zum Ende des Berichtszeitraums fremdfinanziert.

Anmerkungen zum Abschluss

1 Darstellung des Abschlusses

1.1 Allgemeines

Aberdeen Standard SICAV I („die Gesellschaft“) wurde nach dem Recht des Großherzogtums Luxemburg am 25. Februar 1988 als „société anonyme“ gegründet, und zwar als offene „Société d’investissement à capital variable“ (eine „SICAV“) mit OGAW-Status (Organismus für gemeinsame Anlagen in übertragbaren Wertpapieren im Sinne der EU-Richtlinie 2009/65/EG vom 13. Juli 2009). Die Gesellschaft umfasst verschiedene Anteilklassen, die sich jeweils auf ein separates Portfolio (einen „Fonds“) beziehen, das aus Wertpapieren, Anlagefonds, Derivaten, Barmitteln und sonstigen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten besteht.

Die Gesellschaft ist als Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) zugelassen und erfüllt die Voraussetzungen gemäß Teil I des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 in der jeweils gültigen Fassung über Organismen für gemeinsame Anlagen.

Zum 31. März 2019 umfasste die Gesellschaft 62 separate, aktive Fonds, die den Anlegern die Möglichkeit bieten, Anlagen in einem breit gefächerten Spektrum von Märkten, Wertpapieren und Währungen zu tätigen.

1.2 Aberdeen Global Indian Equity Limited (die Tochtergesellschaft)

Indian Equity tätigt fast alle Wertpapieranlagengeschäfte in Indien über die hundertprozentige Tochtergesellschaft Aberdeen Global Indian Equity Limited (vormals Aberdeen Global Indian Equity (Mauritius), die in Mauritius gegründet wurde. Die Transaktionen betreffen sowohl die Gesellschaft als auch deren Tochtergesellschaft und werden entsprechend ihrem wirtschaftlichen Umfang ausgewiesen. Dementsprechend werden in diesem Abschluss die Aktivitäten des Indian Equity und deren Tochtergesellschaft so dargestellt, als ob alle Aktivitäten vom Indian Equity durchgeführt worden wären. Am 30. Mai 2015 wurde die Steueransässigkeit der Tochtergesellschaft von Mauritius nach Singapur verlegt.

1.3 Vorlage der Finanzausweise

Aus dem beigefügten Abschluss sind die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten der einzelnen Fonds und der Gesellschaft insgesamt ersichtlich. Die Abschlüsse der einzelnen Fonds lauten auf die im Prospekt für den betreffenden Fonds festgelegte Währung. Der konsolidierte Abschluss der Gesellschaft lautet auf US-amerikanische Dollar („USD“). Der Abschluss wurde gemäß dem von den Luxemburger Behörden für dort ansässige Investmentgesellschaften vorgeschriebenen Format erstellt.

Da die Abschlüsse zum zu einem anderen Bewertungszeitpunkt erstellt wurden als der im Tagesgeschäft am 29. März 2019 berechnete Nettoinventarwert (NIW), können die im Bericht angegebenen NIW von denen abweichen, die am 29. März 2019 zum Handel in diesen Fonds veröffentlicht wurden, außer im Falle von Brazil Bond, Brazil Equity und Emerging Markets Infrastructure Equity, die um 23:59 Uhr (Ortszeit Luxemburg) bewertet werden. Diese NIW können Dividendenerklärungen mit wirksamer Ausschüttung zum 31. März 2019 und bestimmte buchmäßige Anpassungen beinhalten, die sich auf den Berichtszeitraum zum 31. März 2019 beziehen.

Im Falle des Frontier Markets Equity, der jeweils am 15. Tag und am letzten Geschäftstag eines Monats um 13:00 Uhr (Ortszeit Luxemburg) bewertet wird, und im Falle des Emerging Markets Local Currency Corporate Bond, der jeweils am Mittwoch um 13:00 Uhr (Ortszeit Luxemburg) bewertet wird, wurde aus Gründen des Abschlusses ein spezieller NIW zum 31. März 2018 berechnet.

Die konsolidierten Abschlüsse wurden auf der Grundlage der Zusammenfassung der Abschlüsse der einzelnen Fonds ohne Bereinigung von gegenseitigen Anlagen berechnet, sofern vorhanden. Zum 31. März 2019 beliefen sich die gegenseitigen Anlagen innerhalb des Fonds auf 483.187.000 USD.

Die Änderung des Gesellschaftsnamens trat während des Berichtszeitraums in Kraft, so wie unten dargestellt.

Neuer Name	Alter Name	Datum des Inkrafttretens
Aberdeen Standard SICAV I	Aberdeen Global	11. Februar 2019

Die Änderung eines Teilfondsnamens trat während des Berichtszeitraums in Kraft, so wie unten dargestellt.

Neuer Name	Alter Name	Datum des Inkrafttretens
Emerging Markets Equity Ethical	SRI Emerging Markets Equity	11. Februar 2019

2 Rechnungslegungsgrundsätze

2.1 Rechnungslegungsgrundsätze

Der Abschluss wurde nach der Anschaffungskostenmethode unter Berücksichtigung von Neubewertungen der Wertpapieranlagen erstellt.

2.2 Bewertung der Vermögenswerte und Wertpapiere im Portfolio

Der Marktwert der Wertpapieranlagen wurde zum Handelsschluss am 31. März 2019 auf der Grundlage der zuletzt verfügbaren, an der Börse notierten, im Freiverkehr oder an einem anderen geregelten Markt, an denen diese Wertpapiere gehandelt werden oder zum Handel zugelassen sind, ermittelbaren Kurse berechnet.

Falls diese Kurse nicht dem beizulegenden Zeitwert (Fair Value) entsprechen, werden solche Wertpapiere und alle anderen zulässigen Vermögenswerte zu ihrem beizulegenden Zeitwert bewertet, zu dem die Wertpapiere wahrscheinlich wieder verkauft werden können, wobei die Bewertungen im guten Glauben vom Verwaltungsrat oder unter dessen Leitung festgelegt wurden.

Hypothekenbesicherte Anleihen (MBS-Anleihen) und sonstige vermögensbesicherte Wertpapiere (ABS-Anleihen) werden unabhängig auf der Grundlage geeigneter Modelle bewertet und die Kurse von bestimmten Unternehmensanleihen können unter Heranziehung der von Brokern bereitgestellten Kurse bewertet werden.

Abkürzungen für Wertpapierbezeichnungen:

CLN	Credit Linked Note	DIP	Default In Possession
EMTN	Euro Medium Term Note	FRN	Floating Rate Note (Variabel verzinsliche Schuldverschreibung)
GMTN	Global Medium Term Note (Globale mittelfristige Schuldverschreibung)	INDX	Index Linked (Indexgebunden)
PERP	Ohne Laufzeitbegrenzung	PIK	Payment In Kind (Zahlung in Sachwerten)
PREF	Preference Bond (Bevorzugte Anleihe)	VAR	Variable Rate Note (Variabel verzinsliche Schuldverschreibung)
SINK	Sinking Bond (Tilgungsanleihe)		

2.3 Erträge aus Wertpapieranlagen

Die Zinsen laufen täglich auf. Bei Schuldverschreibungen, die zu einem Abschlag oder Aufschlag auf ihren Fälligkeitswert begeben wurden, wird der Gesamtertrag aus diesen Wertpapieren auf die Laufzeit dieses Wertpapiers umgelegt. Die Abschreibung dieses Abschlags oder Aufschlags erfolgt auf Basis des Effektivzinssatzes.

Zinserträge auf Anleihen können entweder in bar oder als Zahlung in Sachwerten (PIK) erfolgen. Wenn eine PIK-Anleihe physisch abrechnet (entweder weil sie fällig wird oder sie Zinsen zahlt), werden Zinserträge zum niedrigeren Wert aus Marktwert und Nennwert der Abrechnung ausgewiesen.

Wenn keine physische Abrechnung erfolgt, wird die Fakturierungsänderung auf diesen Besitz in der Ertrags- und Aufwandsrechnung zum Zeitpunkt der Fakturierungsänderung als Zinsertrag ausgewiesen.

Dividenden werden auf Ex-Dividende-Basis ausgewiesen. Zins- und Dividendenforderungen werden abzüglich nicht erstattungsfähiger Quellensteuern, falls zutreffend, ausgewiesen.

Provisionen für die Wertpapierleihe werden periodengerecht verbucht.

2.4 Devisenkurse

Die Kosten der Wertpapieranlagen, die Erträge und Aufwendungen, die nicht auf die Abrechnungswährung des betreffenden Fonds lauten, wurden zum geltenden Devisenkurs zum Zeitpunkt der Transaktion umgerechnet. Der Marktwert der Wertpapieranlagen und die sonstigen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die nicht auf die Abrechnungswährung lauten, wurden zum Wechselkurs vom 31. März 2019 umgerechnet.

Realisierte und nicht realisierte Devisenkursschwankungen aus der Neubewertung von Devisen werden in der Ertrags- und Aufwandsrechnung ausgewiesen.

2.5 Realisierte Gewinne und Verluste aus Wertpapieranlagen

Ein realisierter Gewinn oder Verlust aus Wertpapieranlagen ist der Differenzbetrag zwischen den durchschnittlichen Anschaffungskosten der Wertpapieranlage und den Verkaufserlösen.

2.6 Devisenterminkontrakte

Nicht glattgestellte Devisenterminkontrakte werden anhand der geltenden Devisenterminsätze zum Bilanzstichtag für den verbleibenden Zeitraum bis zur Fälligkeit bewertet. Alle nicht realisierten Gewinne und Verluste werden in der Ertrags- und Aufwandsrechnung ausgewiesen. Derzeit sind für Terminpositionen keine Sicherheiten hinterlegt.

2.7 Futures-Kontrakte

Futures-Kontrakte werden anhand des zum Handelsschluss am 31. März 2019 notierten Kurses bewertet. Die Einschusszahlungen erfolgen in bar beim Abschluss eines Futures-Kontrakts. Während der Laufzeit eines offenen Futures-Kontrakts werden Änderungen im Kontraktwert auf der Grundlage einer täglichen Neubewertung entsprechend der Marktentwicklung als nicht realisierte Gewinne oder Verluste ausgewiesen, um den Verkehrswert des Kontrakts zu jedem Handelstag abzubilden.

Abhängig davon, ob nicht realisierte Gewinne oder Verluste entstanden sind, werden Nachschusszahlungen geleistet. Nachschusszahlungen werden in der Entwicklung des Nettovermögens auf das Effektenkreditkonto der Futures verbucht. Damit verbundene Bewegungen aus nicht realisierten Ergebnissen werden in der Ertrags- und Aufwandsrechnung ausgewiesen. Wenn der Kontrakt glattgestellt wird, verbucht der Fonds einen realisierten Gewinn oder Verlust, der sich aus der Differenz zwischen den Erlösen (oder Kosten) der Schluss- und der Eröffnungstransaktion ergibt.

2.8 Swap-Kontrakte

Die Fonds können Swap-Vereinbarungen wie Credit Default Swaps, Zinsswaps, Swaptions, Overnight Index Swaps und inflationsgebundene Swaps abschließen. Die Gewinne oder Verluste aus diesen Swap-Kontrakten werden in der Ertrags- und Aufwandsrechnung sowie in der Entwicklung des Nettovermögens ausgewiesen. Swaps werden zu ihrem beizulegenden Zeitwert bewertet, der zum Handelsschluss am 31. März 2019 auf der Grundlage von Kursen ermittelt wird, die von externen unabhängigen Dritten zur Verfügung gestellt und nach bestem Wissen und Gewissen nach vom Verwaltungsrat vorgegebenen Verfahren ermittelt wurden.

2.9 Optionskontrakte

Die Fonds können Geschäfte tätigen, wie den Kauf von Call- und Put-Optionen. Die Gewinne oder Verluste aus diesen Optionskontrakten werden in der Ertrags- und Aufwandsrechnung sowie in der Entwicklung des Nettovermögens ausgewiesen. Optionen werden anhand des zum Handelsschluss am 31. März 2019 notierten Kurses bewertet.

3 Informationen zu den Anteilklassen

3.1 Allgemeines

Jeder Fonds der Gesellschaft ist berechtigt, diverse Anteilklassen zu schaffen. Sie unterscheiden sich hinsichtlich ihrer Ausschüttungspolitik oder anderer Kriterien, die vom Verwaltungsrat vorgegeben wurden. Weitere Informationen können Sie dem Prospekt entnehmen. Eine Liste der aktuellen Anteilklassen finden Sie auf **aberdeenstandard.com**.
Die Fonds werden um 13:00 Uhr luxemburgischer Zeit an jedem Handelstag bewertet, mit Ausnahme von Brazil Bond, Brazil Equity und Emerging Markets Infrastructure Equity, die um 23:59 Uhr luxemburgischer Zeit an jedem Handelstag bewertet werden.

Anleger sollten beachten, dass die Handelstage in Bezug auf den Frontier Markets Equity jene Geschäftstage sind, die auf den 15. Tag jedes Monats und den letzten Geschäftstag des Monats fallen, ausgenommen Tage, an denen der Handel mit Anteilen dieses Fonds ausgesetzt ist. Die Handelstage in Bezug auf den Emerging Markets Local Currency Corporate Bond sind alle Geschäftstage, die auf einen Mittwoch fallen und an denen der Handel mit Anteilen dieses Fonds nicht ausgesetzt ist. Falls es sich bei einem solchen Handelstag nicht um einen Geschäftstag in Luxemburg handelt, gilt der unmittelbar auf einen solchen Tag folgende Geschäftstag als Handelstag.

3.2 UK Reporting Fund Regime

Der UK Reporting Fund Regime-Status wird zukünftig durch die britische Steuerbehörde gewährt. Der Verwaltungsrat beabsichtigt, weiterhin für bestimmte Anteilklassen die Voraussetzungen für die Berichtsfondsregelung zu erfüllen.

Der Ertragsausgleich gilt nur für jene Anteile, die während der Ausschüttungsperiode erworben wurden (Anteile der Gruppe 2). Dabei handelt es sich um den Durchschnittsbetrag des Ertrags, der im Kaufpreis der Anteile der Gruppe 2 enthalten ist.

Der Verwalter veröffentlicht jährlich und innerhalb von sechs Monaten nach Ablauf des Geschäftsjahres den UK Reporting Regime Report an die Anleger aller Anteilklassen, für die der Status eines berichterstattenden Fonds gewährt wurde, auf seiner Website (**aberdeenstandard.com**).

Der UK Reporting Regime Report an die Anleger für jede Anteilsklasse kann auch schriftlich beim Anlegerservice, wie auf der Rückseite dieses Berichts angegeben, angefordert werden.

3.3 Umtausch

Die folgenden Angaben gelten für alle Fonds, mit Ausnahme des Falles, dass ein Umtausch- oder Umschichtungsantrag sich auf einen Umtausch innerhalb des Emerging Markets Infrastructure Equity, Frontier Markets Bond, Frontier Markets Equity, Brazil Bond oder des Brazil Equity oder in diese hinein bzw. aus diesen heraus bezieht.

Anteile eines Fonds können an jedem Handelstag des entsprechenden Fonds in Anteile derselben Klasse oder einer anderen Klasse desselben oder eines anderen Fonds umgetauscht werden, jedoch stets vorbehaltlich der Einhaltung der Anlagequalifizierungen. Anteile derselben Anteilklasse können zwischen thesaurierenden und ausschüttenden Anteilen innerhalb derselben Anteilklasse umgeschichtet werden. Anleger können entweder eine bestimmte Anzahl von Anteilen oder Anteile mit einem bestimmten Wert umtauschen.

Vollständige Einzelheiten zum Umtausch erhalten Sie bei der globalen Vertriebsstelle, der Vertriebsstelle im Vereinigten Königreich, bei der Transferstelle oder bei **asi.luxembourg@aberdeenstandard.com**.

3.4 Verwässerungsanpassung

Bedingt durch Transaktionskosten, die dem Fonds bei der Ausführung von Geschäften durch den Anlageverwalter entstehen, können häufige Zeichnungen und Rücknahmen potenziell einen Verwässerungseffekt auf den NIW pro Anteil des Fonds haben und für langfristige Anleger von Nachteil sein.

Der Verwaltungsrat verfolgt derzeit die Politik, über die Delegation an den Ausschuss zum Schutz der Anleger (Investor Protection Committee – IPC) des Anlageverwalters normalerweise eine Verwässerungsanpassung im Hinblick auf den NIW jeder Anteilklasse zu erheben. Eine Verwässerungsgebühr wird angewendet, wenn die Nettozeichnungen oder die Nettorücknahmen einen bestimmten, vom Verwaltungsrat unter Berücksichtigung der vorherrschenden Marktbedingungen festgelegten Schwellenwert überschreiten.

Die Verwässerungsanpassung wird im NIW des betreffenden Fonds berücksichtigt und wird somit Bestandteil des NIW des betreffenden Fonds.

Die Verwässerungsanpassung ist eine prozentuale Anpassung, die auf jede Anteilklasse eines Fonds an einem Handelstag anwendbar ist, und wird auf der Grundlage von Schätzungen der Handelsgebühren (einschließlich Provisionen und/oder sonstigen Kosten) und/oder der Spannen zwischen Geld- und Briefkursen bestimmt, deren Berücksichtigung der Verwaltungsrat in Bezug auf diesen Fonds für angemessen hält. Diese Transaktionsgebühren spiegeln Kosten und Verbindlichkeiten wider, die bei der Errechnung des Nettoinventarwerts der jeweiligen Klasse unberücksichtigt bleiben.

Die in diesem Bericht genannten Nettoinventarwerte zum 31. März 2019 beinhalten keine Verwässerungsanpassungen und können deshalb von denjenigen abweichen, die am 29. März 2019 zum Zwecke von Fondsgeschäften veröffentlicht wurden.

4 Aufwendungen

4.1 Vertriebsgebühren

Anteile der Klassen B, C und W unterliegen einer jährlichen Vertriebsstellengebühr von 1 %, mit Ausnahme der Klasse B von Frontier Markets Bond, für die eine Vertriebsstellengebühr von 0,75 % erhoben wird. Diese Gebühren werden täglich berechnet und monatlich nachträglich bezahlt.

4.2 Managementgebühren

Die Verwaltungsgesellschaft erhebt Anlageverwaltungsgebühren, die auf Basis des Nettoinventarwerts der Fonds errechnet werden und täglich auflaufen.

Wenn ein Fonds in einen offenen Organismus für gemeinsame Anlagen investiert, der vom Anlageverwalter oder einem Partner des Anlageverwalters betrieben oder verwaltet wird, entstehen dem Fonds keine zusätzlichen jährlichen Verwaltungsgebühren für eine solche Anlage.

Folgende Managementgebührensätze gelten zum 31. März 2019:

	Anteilsklassen (%)					
Name des Fonds	**A,B,C,F,W**	**BA, BB**	**G,I,N**	**K**	**X**	**S**
Artificial Intelligence Global Equity	1,00	-	0,50	-	0,50	-
Asia Pacific Equity	1,75	-	1,00	-	1,00	1,92
Asia Pacific Multi Asset	1,30	-	0,65	-	0,65	-
Asian Bond	1,10	-	0,55	-	0,55	-
Asian Credit Bond	1,20	-	0,60	-	0,60	-
Asian Local Currency Short Term Bond	1,00	-	0,50	-	0,50	-
Asian Property Share	1,50	-	0,75	-	0,75	1,92
Asian Smaller Companies	1,75	-	1,00	-	1,15	-
Australasian Equity	1,50	-	0,75	-	0,75	-
Australian Dollar Government Bond	0,80	-	0,40	-	0,40	
Australian Dollar Income Bond	0,60	-	0,45	-	0,45	-
Brazil Bond	1,50	-	1,00	-	1,00	-
Brazil Equity	1,75	-	1,00	-	1,00	1,92
China A Share Equity	1,75	-	1,00	-	1,00	-
China Onshore Bond	0,70	-	0,35	0,175	0,35	-
Chinese Equity	1,75	-	1,00	-	1,00	1,92
Diversified Growth	1,20	1,60	0,60	-	0,60	-
Diversified Income	1,20	1,60	0,60	-	0,60	-
Eastern European Equity	1,50	-	0,75	-	0,75	1,92
Emerging Markets Corporate Bond	1,50	-	0,75	-	0,75	-
Emerging Markets Equity	1,75	-	1,00	-	1,00	1,92
Emerging Markets Equity Ethical	1,75	-	1,00	-	1,00	-
Emerging Markets Infrastructure Equity[A]	1,75	-	1,00	-	1,00	1,92
Emerging Markets Local Currency Bond	1,50	-	0,75	-	0,75	-
Emerging Markets Local Currency Corporate Bond	1,50	-	0,75	-	0,75	-
Emerging Markets Smaller Companies	1,75	-	1,00	-	1,15	-
Emerging Markets Total Return Bond	1,50	-	0,75	-	0,75	-
Euro Government Bond	0,60	-	0,30	-	0,30	-
Euro Short Term Bond	0,50	-	0,25	-	0,25	-
European Convertibles Bond	1,20	-	0,60	-	0,60	-
European Equity	1,50	-	0,75	-	0,75	1,92
European Equity (Ex UK)	1,50	-	0,75	-	0,75	-
European Equity Dividend	1,50	-	0,75	-	0,75	1,92
Frontier Markets Bond	1,50	-	1,00	-	1,00	-
Frontier Markets Equity	2,25	-	1,50	-	1,50	-
GDP Weighted Global Government Bond	1,00	-	0,50	-	0,50	-
German Equity	1,50	-	0,75	-	0,75	-
Global Bond	0,90	-	0,45	-	0,45	-
Global Government Bond	0,60	-	0,30	-	0,30	-
Indian Bond	1,00	-	0,50	-	0,50	-
Indian Equity	1,75	-	1,00	-	1,00	-
Japanese Equity	1,50	-	0,75	-	0,75	1,92

	Anteilsklassen (%)					
Name des Fonds	**A,B,C,F,W**	**BA, BB**	**G,I,N**	**K**	**X**	**S**
Japanese Smaller Companies	1,50	-	0,75	-	0,75	1,92
Latin American Equity	1,75	-	1,00	-	1,00	1,92
Listed Private Capital Fund	1,00	-	0,50	0,25	0,50	-
North American Equity	1,50	-	0,75	-	0,75	-
North American Smaller Companies	1,50	-	0,75	-	0,75	-
Russian Equity	1,75	-	1,00	-	1,00	1,92
Select Emerging Markets Bond	1,50	-	0,75	-	0,75	-
Select Emerging Markets Investment Grade Bond	1,50	-	0,75	-	0,75	-
Select Euro High Yield Bond	1,25	-	0,70	-	0,70	-
Select Global Investment Grade Credit Bond	0,75	-	0,50	-	0,50	-
Smart Beta Low Volatility Global Equity Growth	0,50	-	0,25	-	0,25	-
Smart Beta Low Volatility Global Equity Income	0,50	-	0,25	-	0,25	-
Technology Equity	1,75	-	0,75	-	0,75	1,92
UK Equity	1,50	-	0,75	-	0,75	-
US Dollar Credit Bond	0,80	-	0,40	-	0,40	-
US Dollar Short Term Bond	0,50	-	0,25	-	0,25	-
World Credit Bond	0,90	-	0,45	-	0,45	-
World Equity	1,50	-	1,00	-	1,00	-
World Resources Equity	1,50	-	1,00	-	1,00	1,92
World Smaller Companies	1,50	-	1,00	-	1,00	-

[A] Für Anteile der Klasse N des Emerging Markets Infrastructure Equity wird eine Verwaltungsgebühr von 0,52 % anstelle von 1,00 % erhoben.
Auf Anteile der Klasse Z werden keine Anlageverwaltungsgebühren erhoben.

4.3 Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungskosten

Die Aberdeen Global entstehenden normalen Betriebskosten werden im Allgemeinen aus dem Vermögen des jeweiligen Fonds bezahlt. Um die Anteilinhaber vor Schwankungen dieser Kosten zu schützen, wird der von jeder Anteilsklasse zu tragende jährliche Gesamtbetrag (die „Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungskosten“) auf ein Höchstniveau von 0,60 % des Nettoinventarwerts für alle Anteilsklassen festgeschrieben (mit Ausnahme des Brazil Bond, Brazil Equity, Russian Equity und Eastern European Equity, für die ein entsprechender Höchstwert von 0,80 % gilt, und der „Base Currency Exposure“-Anteilsklassen, für die eine zusätzliche Gebühr von bis zu 0,10 % durch den Anlageverwalter für die Bereitstellung der Währungsengagement-Dienstleistungen erhoben werden kann). Die Höhe der tatsächlichen Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungskosten im Rahmen dieser Höchstwerte kann im Ermessen des Verwaltungsrats und gemäß der Vereinbarung mit der Verwaltungsgesellschaft schwanken. Möglicherweise gelten für die verschiedenen Fonds und Anteilklassen unterschiedliche Sätze. Der Verwaltungsrat kann den festgesetzten Höchstsatz für die Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungskosten für jede Anteilsklasse jederzeit im eigenen Ermessen nach Benachrichtigung der betroffenen Anteilinhaber ändern.

Zur Weitergabe von Skaleneffekten, die von Fonds mit erheblichem Vermögen erzielt werden, werden die folgenden Rabatte auf die Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungskosten gewährt:

Bezüglich aller Anteilklassen eines Fonds, die mindestens das folgende Vermögensniveau erreicht haben (USD oder das Äquivalent in einer anderen Währung):	**Zu gewährender Rabatt auf die Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungskosten (p. a.):**
Unter 2.000.000.000	0,00 %
2.000.000.000	0,01 %
4.000.000.000	0,02 %
6.000.000.000	0,03 %
8.000.000.000	0,04 %
10.000.000.000	0,05 %

Wenn das Vermögen eines Fonds am letzten Geschäftstag des jeweiligen Monats das maßgebliche Niveau erreicht, wird der Rabatt dem entsprechenden Fonds für diesen Monat gewährt.

Der Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsaufwand (BVDA) wird über ein Bankkonto entrichtet („das BVDA-Konto"), das im Namen des Fonds bei dessen Depotbank eröffnet wird. Jeder Teilfonds zahlt seinen festen BVDA an das BVDA-Konto, das dann wiederum dazu eingesetzt wird, die tatsächlichen Rechnungen zu begleichen.

Die Bilanz des BVDA-Kontos ist im Tages-NIW des Fonds oder den Geschäftsberichten nicht aufgeführt.

Vollständige Einzelheiten sind im Prospekt enthalten.

5 Dividenden (Ausschüttungsklasse)

Der Verwaltungsrat hat für den Fonds wie nachstehend aufgeführt monatliche Dividenden für den Zeitraum vom 1. Oktober 2018 bis zum 31. März 2019 für alle Anteilinhaber im Register zum Ultimo des betreffenden Quartals erklärt.

Australasian Equity

Termin	Z MInc AUD
Oktober 2018	0,008136
November 2018	0,052193
Dezember 2018	0,008080
Januar 2019	-
Februar 2019	0,044841
März 2019	0,081625

Australian Dollar Income Bond

Termin	A MIncA AUD	A MIncA Hedged SGD	I MInc AUD	X MInc AUD	Z MInc AUD
Oktober 2018	0,032976	0,032573	0,033078	0,033065	0,033241
November 2018	0,034783	0,034341	0,034898	0,034883	0,035081
Dezember 2018	0,034565	0,034110	0,034686	0,034670	0,034880
Januar 2019	0,034799	0,034333	0,034927	0,034909	0,035135
Februar 2019	0,035121	0,034636	0,035255	0,035236	0,035477
März 2019	0,030335	0,029900	0,030454	0,030438	0,030659

Diversified Income

Termin	A MInc EUR	A MInc Hedged EUR	A MInc Hedged SGD	A MInc USD	I MInc EUR	I MInc Hedged EUR	I MInc USD
Oktober 2018	0,034932	0,035850	0,036222	0,036221	0,035690	0,036537	0,037001
November 2018	0,034566	0,035361	0,035792	0,035816	0,035334	0,036056	0,036606
Dezember 2018	0,033434	0,034416	0,034914	0,034976	0,034195	0,035112	0,035767
Januar 2019	0,034273	0,035314	0,035892	0,035988	0,035072	0,036048	0,036822
Februar 2019	0,034633	0,035334	0,035968	0,036089	0,035455	0,036086	0,036944
März 2019	0,034876	0,034994	0,035692	0,035836	0,035716	0,035760	0,036705

Termin	W MInc Hedged EUR	W MInc USD	X MInc EUR	X MInc Hedged EUR	X MInc USD	Z MInc Hedged AUD	Z MInc USD
Oktober 2018	0,034429	0,036545	0,035636	0,036470	0,036970	0,036898	0,038450
November 2018	0,033930	0,036107	0,035280	0,035990	0,036574	0,036512	0,038057
Dezember 2018	0,032996	0,035231	0,034142	0,035046	0,035735	0,035668	0,037203
Januar 2019	0,033827	0,036220	0,035017	0,035979	0,036788	0,036709	0,038320
Februar 2019	0,033820	0,036294	0,035402	0,036016	0,036908	0,036834	0,038464
März 2019	0,033467	0,036009	0,035668	0,035690	0,036668	0,036604	0,038235

Emerging Markets Corporate Bond

Termin	A MInc EUR	A MInc Hedged SGD	A MInc USD	A MIncA USD	I MInc Hedged GBP	W MInc USD	X MInc EUR
Oktober 2018	0,040539	0,034325	0,033636	0,035465	0,038831	0,026657	0,044008
November 2018	0,043279	0,036512	0,036388	0,038050	0,040543	0,029598	0,046511
Dezember 2018	0,041667	0,035051	0,035521	0,036825	0,038980	0,028136	0,044956
Januar 2019	0,043854	0,036886	0,037409	0,038835	0,040046	0,029960	0,046951
Februar 2019	0,043256	0,036446	0,036714	0,037964	0,038844	0,030045	0,045911
März 2019	0,043560	0,035499	0,036027	0,037302	0,040055	0,028345	0,046540

Termin	X MInc Hedged EUR	X MInc USD	Z MInc Hedged EUR	Z MInc USD
Oktober 2018	0,040736	0,038461	0,044284	0,048015
November 2018	0,042546	0,040328	0,045574	0,050047
Dezember 2018	0,040985	0,039357	0,044313	0,049196
Januar 2019	0,042983	0,041333	0,046074	0,051302
Februar 2019	0,041833	0,040126	0,044402	0,049453
März 2019	0,041974	0,040043	0,045348	0,050162

Emerging Markets Local Currency Bond

Termin	A MInc USD	A MIncA USD	X MInc USD	Z MInc USD
Oktober 2018	0,033600	0,053384	0,037011	0,065492
November 2018	0,031460	0,050186	0,034764	0,061719
Dezember 2018	0,032532	0,052240	0,035974	0,063857
Januar 2019	0,038374	0,060476	0,041875	0,073515
Februar 2019	0,027797	0,044164	0,031043	0,055596
März 2019	0,026787	0,042608	0,030412	0,055156

Emerging Markets Local Currency Corporate Bond

Termin	Z MInc USD
Oktober 2018	0,051692
November 2018	0,055800
Dezember 2018	0,052708
Januar 2019	0,066985
Februar 2019	0,051692
März 2019	0,048169

Frontier Markets Bond

Termin	A MInc USD	B MInc USD	I MInc USD	W MInc USD	X MInc USD	Z MInc USD
Oktober 2018	0,071944	0,034365	0,076294	0,061856	0,073162	0,090375
November 2018	0,062056	0,029354	0,066167	0,052489	0,063754	0,079016
Dezember 2018	0,067307	0,032018	0,071557	0,057265	0,068705	0,085047
Januar 2019	0,064867	0,030703	0,069197	0,055012	0,066599	0,082672
Februar 2019	0,059355	0,028062	0,063293	0,050147	0,060804	0,075563
März 2019	0,062747	0,029526	0,067132	0,052748	0,064446	0,080438

Indian Bond

Termin	A MInc EUR	A MInc Hedged SGD	A MInc USD	A MIncA USD	I MInc USD	X MInc GBP	X MInc Hedged EUR
Oktober 2018	0,042923	0,044390	0,043073	0,039881	0,047211	0,044322	0,048639
November 2018	0,060204	0,061958	0,060466	0,055933	0,064576	0,060813	0,065832
Dezember 2018	0,041433	0,042872	0,042021	0,038873	0,046443	0,043686	0,046595
Januar 2019	0,042496	0,044057	0,043258	0,040028	0,047639	0,043418	0,047651
Februar 2019	0,044598	0,046281	0,045212	0,041801	0,049114	0,044315	0,049210
März 2019	0,055641	0,056816	0,055531	0,051354	0,059948	0,055246	0,060571

Termin	X MInc USD	Z MInc USD
Oktober 2018	0,044638	0,048875
November 2018	0,061158	0,065532
Dezember 2018	0,043854	0,048376
Januar 2019	0,045032	0,049552
Februar 2019	0,046468	0,050556
März 2019	0,056742	0,061427

Select Emerging Markets Bond

Termin	A MInc Hedged EUR	A MInc Hedged GBP	A MInc Hedged SGD	A MInc USD	A MIncA USD	I MInc Hedged CHF	I MInc Hedged EUR
Oktober 2018	0,038151	0,058331	0,045357	0,080760	0,047774	0,046840	0,043965
November 2018	0,034883	0,053576	0,041683	0,074854	0,043684	0,042769	0,040340
Dezember 2018	0,034276	0,052409	0,041273	0,074383	0,044238	0,042354	0,039830
Januar 2019	0,035598	0,053430	0,042787	0,077413	0,046283	0,044279	0,041236
Februar 2019	0,031938	0,047942	0,038679	0,069508	0,041497	0,039459	0,037121
März 2019	0,033083	0,050832	0,039842	0,071529	0,042528	0,040911	0,038877

Termin	I MInc Hedged GBP	I MInc USD	W MInc USD	X MInc EUR	X MInc Hedged EUR	X MInc USD	Z MInc USD
Oktober 2018	0,049601	0,092927	0,039620	0,052583	0,054757	0,045680	0,057354
November 2018	0,045710	0,086337	0,036427	0,048856	0,050172	0,042491	0,053554
Dezember 2018	0,044893	0,086196	0,035848	0,048317	0,049528	0,042389	0,053446
Januar 2019	0,045673	0,089523	0,037775	0,049968	0,051283	0,044156	0,055662
Februar 2019	0,041106	0,080619	0,033603	0,045460	0,046161	0,039622	0,050169
März 2019	0,044089	0,083872	0,033944	0,047808	0,048325	0,041211	0,052677

Select Emerging Markets Investment Grade Bond

Termin	A MInc Hedged EUR	A MInc USD	I MInc EUR	I MInc Hedged EUR	I MInc USD
Oktober 2018	0,022968	0,024106	0,031621	0,027364	0,029175
November 2018	0,022926	0,024181	0,031491	0,026999	0,029075
Dezember 2018	0,021875	0,023503	0,030740	0,026191	0,028575
Januar 2019	0,022262	0,024735	0,031292	0,026602	0,029250
Februar 2019	0,021447	0,023360	0,030106	0,025357	0,027638
März 2019	0,020835	0,022964	0,030253	0,025457	0,027563

Select Euro High Yield Bond

Termin	A MInc EUR	A MInc GBP	A MInc Hedged GBP	A MInc Hedged USD	A MIncA EUR	A MIncA Hedged USD	B MInc EUR
Oktober 2018	0,018156	0,016458	0,057821	0,030674	0,029846	0,030831	0,012972
November 2018	0,019426	0,017628	0,062128	0,033302	0,031508	0,033350	0,014535
Dezember 2018	0,018718	0,017158	0,059445	0,032398	0,030780	0,032442	0,013807
Januar 2019	0,019980	0,017796	0,062474	0,034696	0,032849	0,034755	0,015049
Februar 2019	0,019528	0,017073	0,061243	0,033922	0,032110	0,034017	0,015025
März 2019	0,018352	0,016150	0,058631	0,031643	0,030177	0,031705	0,013336

Termin	I MInc Hedged USD	W MInc EUR	X MInc EUR	X MInc GBP	X MInc Hedged USD	Z MInc EUR
Oktober 2018	0,035063	0,021274	0,035644	0,038721	0,034316	0,062743
November 2018	0,037445	0,024029	0,037313	0,040838	0,036674	0,040706
Dezember 2018	0,036517	0,022798	0,036125	0,039941	0,035851	0,039854
Januar 2019	0,038891	0,024759	0,038245	0,041102	0,038078	0,041948
Februar 2019	0,037703	0,024830	0,037103	0,039109	0,037008	0,040264
März 2019	0,035943	0,022058	0,035589	0,037730	0,035158	0,039332

Der Verwaltungsrat hat für den Fonds wie nachstehend aufgeführt vierteljährliche Dividenden für den Zeitraum vom 1. Oktober 2018 bis zum 31. März 2019 für alle Anteilinhaber im Register zum Ultimo des betreffenden Quartals erklärt.

Asia Pacific Equity

Termin	Z QInc USD
Dezember 2018	0,013734
März 2019	0,037281

Asia Pacific Multi Asset

Termin	A QInc USD	W QInc USD	X QInc USD
Dezember 2018	0,040570	0,019975	0,057844
März 2019	0,033800	0,011469	0,051516

Asian Bond

Termin	A QInc USD	X QInc USD
Dezember 2018	1,013438	0,104422
März 2019	0,970180	0,100797

Asian Credit Bond

Termin	A QInc USD	I QInc USD	X QInc USD
Dezember 2018	0,090928	0,107181	0,106173
März 2019	0,099875	0,116219	0,115198

Asian Local Currency Short Term Bond

Termin	A QInc GBP	A QInc USD	I QInc Hedged GBP	I QInc USD	X QInc GBP	X QInc USD	Z QInc USD
Dezember 2018	0,096187	0,033816	0,082670	0,091476	0,110143	0,087397	0,119061
März 2019	0,081331	0,029224	0,071552	0,080534	0,094751	0,076923	0,106461

Australian Dollar Government Bond

Termin	A QInc AUD	X QInc AUD
Dezember 2018	4,610640	0,048314
März 2019	4,927862	0,050948

Brazil Bond

Termin	A QInc EUR	A QInc USD	I QInc USD
Dezember 2018	0,100162	0,090540	0,185355
März 2019	0,169697	0,150474	0,297992

China Onshore Bond

Termin	I QInc Hedged GBP	X QInc Hedged GBP
Dezember 2018	0,044488	0,044095
März 2019	0,079168	0,077710

Diversified Income

Termin	A AInc Hedged EUR	A AInc USD	BA QInc Hedged GBP	BB QInc Hedged GBP	I AInc Hedged EUR
Dezember 2018[A]	0,391364	0,412782	0,143273	0,143273	0,395986
Dezember 2018	-	-	0,105472	0,105474	-
März 2019	-	-	0,107433	0,107462	-

Emerging Markets Equity

Termin	Z QInc USD
Dezember 2018	0,020750
März 2019	0,014844

Emerging Markets Infrastructure Equity

Termin	A QInc USD	N QInc JPY
Dezember 2018	-	13,857995
März 2019	-	87,605761

Emerging Markets Total Return Bond

Termin	I QInc Hedged GBP	I QInc USD	W QInc Hedged EUR
Dezember 2018	0,113476	0,020841	0,075443
März 2019	0,122944	0,022972	0,088410

European Equity

Termin	Z QInc EUR
Dezember 2018	0,017321
März 2019	0,036196

Smart Beta Low Volatility Global Equity Income

Termin	Z QInc USD
Dezember 2018	0,044664
März 2019	0,081942

World Equity

Termin	Z QInc USD
Dezember 2018	0,037375
März 2019	0,041984

[A] Weitere Ausschüttungen, im Ermessen des Verwaltungsrats gezahlt.

Der Verwaltungsrat hat für den Fonds wie nachstehend aufgeführt sechsmonatliche Dividenden für den Zeitraum vom 1. Oktober 2018 bis zum 31. März 2019 für alle Anteilinhaber im Register zum Ultimo von März 2019 erklärt.

China A Share Equity

Termin	I SInc Hedged GBP	X SInc Hedged GBP
März 2019	-	-

Euro Government Bond

Termin	A SInc EUR	X SInc EUR
März 2019	-	-

Euro Short Term Bond

Termin	A SInc EUR	X SInc EUR
März 2019	-	-

GDP Weighted Global Government Bond

Termin	A SInc EUR	A SInc USD	I SInc USD
März 2019	0,073039	0,059179	0,084548

Global Government Bond

Termin	A SInc GBP
März 2019	0,005067

Indian Equity

Termin	Z SInc USD
März 2019	-

Japanese Equity

Termin	Z SInc JPY
März 2019	7,426225

Listed Private Capital

Termin	A SInc USD	I SInc GBP	I SInc USD	K SInc GBP
März 2019	0,141071	0,180334	0,167664	0,109036

North American Equity

Termin	Z SInc USD
März 2019	0,054391

Select Global Investment Grade Credit Bond

Termin	Z SInc Hedged AUD
März 2019	0,134925

UK Equity

Termin	A SInc GBP	X SInc GBP
März 2019	0,085112	0,101543

US Dollar Credit Bond

Termin	A SInc Hedged CAD	A SInc USD	I SInc Hedged EUR	X SInc Hedged CAD
März 2019	19,644488	19,841578	0,167756	0,165488

US Dollar Short Term Bond

Termin	A SInc USD
März 2019	0,955809

World Credit Bond

Termin	A SInc Hedged GBP	A SInc USD	I SInc EUR	I SInc USD	X SInc Hedged GBP	X SInc USD
März 2019	0,107934	0,113251	0,134875	0,141288	0,130343	0,139285

Smart Beta Low Volatility Global Equity Income

Termin	A SInc EUR	A SInc USD	I SInc EUR	I SInc USD	X SInc GBP	Z SInc USD
März 2019	0,109732	0,113578	0,125041	0,128594	0,125262	0,141446

6 Beteiligungen der Verwaltungsratsmitglieder

Kein Mitglied des Verwaltungsrats war wesentlich an bedeutenden Verträgen beteiligt, die mit der Gesellschaft entweder während des Berichtszeitraums oder zum 31. März 2019 bestanden haben.

Kein Mitglied des Verwaltungsrats hat einen Dienstleistungsvertrag mit der Gesellschaft.

7 Änderung des Anlagenportfolios

Die Aufstellung der Änderungen des Anlagenportfolios ist auf Wunsch am eingetragenen Sitz in Luxemburg und von den lokalen Agenten erhältlich, die im Prospekt unter Management und Verwaltung aufgelistet sind.

8 Transaktionen mit verbundenen Personen

8.1 Kompensationsgeschäfte (Cross Trade)

Transaktionen mit verbundenen Personen, die während des Berichtszeitraums im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit und zu normalen Geschäftsbedingungen zwischen den Fonds und der Verwaltungsgesellschaft, dem Anlageverwalter, dem Anlageberater und jeder juristischen Person, an der diese Parteien oder ihre verbundenen Personen (gemäß der Definition für „connected person" im von der Securities and Futures Commission of Hong Kong veröffentlichten Code on Unit Trusts and Mutual Funds) wesentlich beteiligt sind, abgeschlossen wurden. Nach bestem Wissen der Verwaltungsgesellschaft gibt es in den Portfolios der Fonds keine Transaktionen mit verbundenen Personen, abgesehen von den unten offengelegten.

Verbunde Transaktionen

Während des Berichtszeitraums führte der Anlageverwalter/Anlageberater bestimmte Kauf- und Verkaufstransaktionen zwischen den Portfolios der Fonds und anderer Fonds bzw. Portfolios, die vom Anlageverwalter/Anlageberater oder einem anderen Unternehmen der Aberdeen Asset Management PLC verwaltet wurden, durch. Bei diesen Transaktionen handelte es sich um übliche Geschäfte zum aktuellen Marktwert, die mit den Interessen der Gesellschaft im Einklang waren. Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Zwischenberichts gibt es nach bestem Wissen des Anlageverwalters/Anlageberaters keine Transaktionen zwischen den Portfolios der Fonds und der Verwaltungsgesellschaft, dem Anlageverwalter/Anlageberater oder ihren verbundenen Personen als Auftraggeber.

8.2 Sonstige Transaktionen

Die Transaktionen mit verbundenen Personen, wie in den Anmerkungen 1.3, 4.2 und 4.3 beschrieben, wurden im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit und zu normalen Geschäftsbedingungen abgeschlossen.

Zum 31. März 2019 hielten andere von Aberdeen Asset Management PLC verwaltete Fonds/Trusts und Mandate Anlagen in der Gesellschaft im Wert von 5.296.952.450 USD.

9 Soft-Commission-Vereinbarungen / „Commission Sharing"

Der Anlageverwalter hat Soft-Commission/Commission-Sharing-Vereinbarungen mit Brokern im Hinblick auf bestimmte Waren und Dienstleistungen getroffen, die zur Unterstützung der Anlageentscheidung herangezogen werden. Der Anlageverwalter leistet keine direkte Zahlung für diese Dienstleistungen, übergibt aber ein vereinbartes Geschäftsvolumen auf Rechnung des Fonds an die Broker und für diese Transaktionen werden Provisionen bezahlt. Zu den Waren und Dienstleistungen, die der Fonds in Anspruch nimmt, gehören Research- und Beratungsdienste, Wirtschafts- und politische Analyse, Portfolioanalyse, u. a. Bewertung und Performance-Messung, Marktanalysedaten und Notierungsdienste, Computer-Hardware und -Software für die obigen Waren und Dienste und investmentbezogene Veröffentlichungen.

10 Ertragsausgleich auf die Ausgabe und Rücknahme von Anteilen

Der Ertragsausgleich gilt in Verbindung mit der Ausgabe und Rücknahme von Anteilen. Er stellt ein Ertragselement dar, das im Ausgabe- und Rücknahmepreis der Anteile berücksichtigt wird.

11 Dispositionskredit

Die Gesellschaft verfügt über eine täglich verfügbare, nicht gebundene Kreditlinienfazilität in Höhe von 50 Mio. USD bei der Bank of America, mit dem kurzfristige Differenzbeträge, die sich aus der zeitlichen Erfassung der Anteilspreise bei Zeichnungen und Rücknahmen ergeben, finanziert werden. Jede Verbindlichkeit aus diesem Konto ist von den Zeichnern rückforderbar und wird daher nicht in den Abschlüssen der Gesellschaft dargestellt.

12 Rückstellungen für Steuern

Steuern in Indonesien

Indonesische Staatsanleihen, die auf dem Binnenmarkt begeben wurden, unterliegen einer Kapitalertragsteuer von 20 %.

Die folgenden Rückstellungen werden unter den sonstigen Verbindlichkeiten des Jahresabschlusses aufgeführt:

Name des Fonds	Währung	Rückstellungen für nicht realisierte Gewinne aus IDR-Anlagen
Asia Pacific Multi Asset	USD	8.281
Asian Bond	USD	14.211
Asian Local Currency Short Term Bond	USD	11.267
Diversified Growth	EUR	31.432
Diversified Income	USD	27.578
Emerging Markets Local Currency Bond	USD	57.297
Emerging Markets Local Currency Corporate Bond	USD	726
Select Emerging Markets Bond	USD	155.279
Select Emerging Markets Investment Grade Bond	USD	5.182

Steuern in Bangladesch

Kapitalerträge aus Verkäufen von in Bangladesch notierten Anteilen unterliegen normalerweise einer Steuer von 15 %.

Die folgenden Rückstellungen werden unter den sonstigen Verbindlichkeiten des Jahresabschlusses aufgeführt:

Name des Fonds	Währung	Rückstellungen für nicht realisierte Gewinne aus BDT-Anlagen
Frontier Markets Equity	USD	34.891

Steuern in Indien

Zum 1. April 2018 hat Indien eine Steuer von 10 % auf langfristige Kapitalgewinne aus der Veräußerung von in Indien notierten Wertpapieren eingeführt. Zuvor waren in Indien notierte Anteile, die mehr als 12 Monate gehalten wurden, von der indischen Kapitalertragsteuer befreit. Für die Zwecke der Berechnung einer Rückstellung wird angenommen, dass eine langfristige Haltestrategie (mehr als 12 Monate) angewendet wird und dass die Rückstellung somit lediglich auf dem Satz und der Methodik für langfristige Anlagen basiert.

Aberdeen Global Indian Equity Limited (ein Tochterunternehmen von Aberdeen Standard SICAV I – Indian Equity), eine Rechtspersönlichkeit mit Steuerwohnsitz in Singapur, profitierte von dem Steuerabkommen zwischen Indien und Singapur und unterlag im Vergleich zu anderen Fonds, die direkt indische Aktien hielten, einem niedrigeren Steuersatz von 5 %. Dieser reduzierte Steuersatz galt bis zum 31. März 2019. Unter Annahme der langfristigen Haltestrategie galt es als höchstwahrscheinlich, dass künftige Kapitalgewinne dem langfristigen Steuersatz von 10 % unterliegen würden, der zur Berechnung der Rückstellung angewendet wurde. Es wird erwartet, dass der Fonds dennoch weiterhin von der indischen Kapitalertragsteuer auf Gewinne aus Veräußerungen von Aktien, die bis zum 31. März 2017 erworben wurden, befreit wird. Aus diesem Grund werden für steuerbefreite Beteiligungen keine Rückstellungen gebildet.

Die folgenden Rückstellungen werden unter den sonstigen Verbindlichkeiten des Jahresabschlusses aufgeführt:

Name des Fonds	Währung	Rückstellungen für nicht realisierte Gewinne aus INR-Anlagen
Asia Pacific Equity	USD	2.195.328
Asian Property Share	USD	20.212
Asian Smaller Companies	USD	266.919
Emerging Markets Equity	USD	5.187.025
Emerging Markets Equity Ethical	USD	610
Emerging Markets Smaller Companies	USD	201.930
Indian Equity	USD	18.094.889
World Equity	USD	56.206

13 Transaktionsgebühren

Für den Zeitraum zum 31. März 2019 hat der Fonds folgende Transaktionskosten erhoben, die als Provisionen und Steuern in Bezug auf den Kauf oder Verkauf übertragbarer Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, Derivate oder anderer infrage kommender Vermögenswerte definiert sind:

Fonds	Währung	Provisionen Tsd.	Steuern Tsd.	Summe Tsd.
Artificial Intelligence Global Equity	USD	3	3	6
Asia Pacific Equity	USD	469	233	702
Asia Pacific Multi Asset	USD	25	11	36
Asian Bond	USD	27	-	27
Asian Credit Bond	USD	-	-	-
Asian Local Currency Short Term Bond	USD	54	-	54
Asian Property Share	USD	11	3	14
Asian Smaller Companies	USD	655	257	912
Australasian Equity	AUD	6	-	6
Australian Dollar Government Bond	AUD	-	-	-
Australian Dollar Income Bond	AUD	-	-	-
Brazil Bond	USD	-	-	-
Brazil Equity	USD	10	1	11
China A Share Equity	USD	687	269	956
China Onshore Bond	USD	-	-	-
Chinese Equity	USD	68	73	141
Diversified Growth	EUR	85	57	142
Diversified Income	USD	56	49	105
Eastern European Equity	EUR	8	1	9
Emerging Markets Corporate Bond	USD	-	-	-
Emerging Markets Equity	USD	874	518	1.392
Emerging Markets Equity Ethical	USD	29	14	43
Emerging Markets Infrastructure Equity	USD	69	31	100
Emerging Markets Local Currency Bond	USD	38	-	38
Emerging Markets Local Currency Corporate Bond	USD	-	-	-
Emerging Markets Smaller Companies	USD	571	211	782
Emerging Markets Total Return Bond	USD	-	-	-
Euro Government Bond	EUR	-	-	-
Euro Short Term Bond	EUR	-	-	-
European Convertibles Bond	EUR	-	-	-
European Equity	EUR	50	47	97
European Equity (Ex UK)	EUR	35	-	35
European Equity Dividend	EUR	11	13	24
Frontier Markets Bond	USD	-	-	-
Frontier Markets Equity	USD	50	7	57
GDP Weighted Global Government Bond	USD	-	-	-
German Equity	EUR	-	-	-
Global Bond	USD	-	-	-
Global Government Bond	USD	-	-	-
Indian Bond	USD	-	-	-
Indian Equity	USD	292	389	681

Fonds	Währung	Provisionen Tsd.	Steuern Tsd.	Summe Tsd.
Japanese Equity	JPY	40.608	-	40.608
Japanese Smaller Companies	JPY	22.366	-	22.366
Latin American Equity	USD	700	38	738
Listed Private Capital	USD	6	3	9
North American Equity	USD	44	-	44
North American Smaller Companies	USD	108	-	108
Responsible World Equity	USD	3	2	5
Russian Equity	EUR	4	-	4
Select Emerging Markets Bond	USD	-	-	-
Select Emerging Markets Investment Grade Bond	USD	-	-	-
Select Euro High Yield Bond	EUR	-	-	-
Select Global Investment Grade Credit Bond	GBP	-	-	-
Smart Beta Low Volatility Global Equity Growth	USD	1	4	5
Smart Beta Low Volatility Global Equity Income	USD	11	23	34
Technology Equity	USD	41	7	48
UK Equity	GBP	4	23	27
US Dollar Credit Bond	USD	-	-	-
US Dollar Short Term Bond	USD	-	-	-
World Credit Bond	USD	-	-	-
World Equity	USD	103	48	151
World Resources Equity	USD	9	5	14
World Smaller Companies	USD	13	10	23

14 Rücknahmegebühr

Die Erlöse aus einer Rücknahme von Anteilen des Frontier Markets Equity durch einen Anteilinhaber während der ersten drei Jahre nach dem Kauf vermindern sich gemäß den folgenden Prozentsätzen. Dies bedeutet eine abnehmende Rücknahmegebühr für Anteilinhaber des Frontier Markets Equity. Bei der Ermittlung der Rücknahmegebühr wird so vorgegangen, dass die geringstmögliche Gebühr unter der Annahme berechnet wird, dass die ersten von einem Anteilinhaber erworbenen Anteile auch als die ersten von diesem Anteilinhaber verkauften Anteile gelten. Die Rücknahmegebühr wird zugunsten des Fonds erhoben und ist nicht an die globale Vertriebsstelle oder eine andere Partei zahlbar. Es gilt folgende Skala:

Rücknahmejahr	Rücknahmegebühr in Prozent des Anteilspreises
Innerhalb eines 1 Jahres nach Kaufdatum	5,0 %
Über 1 Jahr, jedoch weniger als 2 Jahre nach Kaufdatum	3,0 %
Über 2 Jahre, jedoch weniger als 3 Jahre nach Kaufdatum	1,0 %
Über 3 Jahre nach Kaufdatum	Keine

15 Gebühr für das Ressourcenmanagement

Der Verwaltungsrat hat aufgrund von damals sehr starken Nettozuflüssen beim Emerging Markets Equity und beim Emerging Markets Smaller Companies beschlossen, mit Wirkung zum 11. März 2013 obligatorische Erstausgabeaufschläge für alle neuen Zeichnungen von Anteilen der Klassen A, I, S und X dieser Fonds zu erheben (maximal 6,38 %; es wurde beschlossen, den Erstausgabeaufschlagssatz auf 2,00 % festzulegen). Der Erstausgabeaufschlag wird zugunsten des jeweiligen Fonds erhoben und ist nicht an die globale Vertriebsstelle oder eine andere Partei zahlbar.

16 Wertpapierleihe

Die Gesellschaft hat Wertpapierleihgeschäfte für eine Reihe von Aktien- und Rentenfonds abgeschlossen. Im Gegenzug für die Verbriefung von Krediten durch Wertpapiere im Berichtszeitraum haben die an diesem Geschäft partizipierenden Fonds Gebühren erhalten, die in dem Abschluss jedes teilnehmenden Fonds unter dem Posten „Erträge aus Wertpapierleihe“ ausgewiesen sind. Die Gesellschaft hat Securities Finance Trust Company (den operativen Arm von eSec Lending) zum Vermittler für die Leihgeschäfte mit Aktien- und Rentenpapieren ernannt. Securities Finance Trust Company erhält für diese Vermittlertätigkeit 20 % der Gebühren aus den Wertpapierleihgeschäften, die Gesellschaft erhält 80 % der Gebühren.

Bei der Absicherung in Form von Staatsanleihen muss ein Mindest-Emittentenrating von „AA“ (S&P-Rating) oder „Aa3“ (Moody’s-Rating) vorliegen, bei mindestens 102 % bis 105 % (mind. 102 % für Sicherheit von Anleihen-Darlehen ggü. Staatsanleihen, mind. 105 % Mindest-Sicherheitsmarge bei Aktiendarlehen ggü. Staatsanleihen). Bei staatlichen Emittenten, die sowohl ein Rating von Moody’s als auch ein Rating von S&P besitzen, gilt das niedrigere dieser beiden Ratings.

Anleihen der folgenden Länder können als Sicherheiten akzeptiert werden:

Australien, Österreich, Belgien, Kanada, Dänemark, Finnland, Frankreich, Deutschland, Japan, Luxemburg, Niederlande, Neuseeland, Norwegen, Schweden, Schweiz, Vereinigtes Königreich und USA.

Eine Absicherung in Form von Aktien muss mit den in den folgenden Indizes notierten Aktien erfolgen, unter der Voraussetzung, dass kein einzelner Emittent mehr als 10 % der Aktiensicherheit ausmacht, auf Basis „je genehmigten Kreditnehmers“: Mindestmarge 108 %. Die eigenen Aktien des Kreditnehmers sind nicht zulässig.

Index	Land
S&P 500	USA
FTSE 100	Vereinigtes Königreich
CAC 40	Frankreich
DAX	Deutschland
S&P/TSX 60	Kanada
AEX	Niederlande
BEL 20	Belgien
OMX Stockholm 30	Schweden
OMX Copenhagen 20	Dänemark
OMX Helsinki 25	Finnland
Swiss Market	Schweiz
S&P/ASX 200	Australien
NIKKEI 225	Japan
ATX	Österreich
FTSE MIB	Italien
OBX	Norwegen
IBEX 35	Spanien

Die sich in Umlauf befindenden Kredite durch Wertpapiere und der Wert der Sicherheiten belaufen sich zum 31. März 2019 auf:

Fonds	Marktwert der verliehenen Wertpapiere US$ Tsd.	Gegenpartei	Deckungswert US$ Tsd.	Sicherheitentyp
Asia Pacific Equity	47.783	Credit Suisse Securities (Europe) Limited	51.931	Aktien / Staatsanleihen
	1.572	Deutsche Bank AG (London Branch)	1.730	Aktien / Staatsanleihen
	3.073	Goldman Sachs International	3.287	Aktien / NATL[A]
	8.249	HSBC Bank Plc	8.715	Government Bond
	5.937	Macquarie Bank Limited (UK)	6.697	Aktien
	68.395	UBS AG (London Branch)	74.224	Aktien
Asian Property Share	294	Citigroup Global Markets Limited	321	Aktien
	208	UBS AG (London Branch)	226	Aktien

Fonds	Marktwert der verliehenen Wertpapiere US$ Tsd.	Gegenpartei	Deckungswert US$ Tsd.	Sicherheitentyp
Asian Smaller Companies	840	Bank of Nova Scotia	974	Aktien / Staatsanleihen
	2.174	Barclays Capital Securities Limited	2.354	Aktien / Staatsanleihen
	3.652	BMO Capital Markets Limited	3.896	Aktien / Staatsanleihen
	7.443	Citigroup Global Markets Limited	8.162	Aktien
	2.776	Credit Suisse Securities (Europe) Limited	3.145	Aktien / Staatsanleihen
	1.404	Deutsche Bank AG (London Branch)	1.562	Aktien / Staatsanleihen
	9.028	Goldman Sachs International	9.647	Aktien / NATL[A]
	5.798	JP Morgan Securities PLC	6.288	Aktien
	2.578	Macquarie Bank Limited (UK)	2.846	Aktien
	517	Merrill Lynch International	557	Aktien / Staatsanleihen
	5.465	Morgan Stanley & Co. International Plc	6.048	Aktien
	29.212	UBS AG (London Branch)	33.191	Aktien
Australasian Equity	1.141	Goldman Sachs International	1.273	Aktien / NATL[A]
China A Share Equity	140.350	UBS AG (London Branch)	152.278	Aktien
Chinese Equity	16.549	Credit Suisse Securities (Europe) Limited	18.075	Aktien
	6.391	Deutsche Bank AG (London Branch)	7.034	Aktien
	30.272	UBS AG (London Branch)	32.839	Aktien
Diversified Growth	3.886	UBS AG (London Branch)	4.095	Staatsanleihen / NATL[A]
Diversified Income	472	Barclays Capital Securities Limited	525	NATL[A]
	282	BMO Capital Markets Limited	315	Government Bond
	2.123	UBS AG (London Branch)	2.229	Staatsanleihen / NATL[A]
Eastern European Equity	182	Barclays Capital Securities Limited	214	Aktien / Staatsanleihen
	2.607	ING Bank	2.836	Aktien
	541	JP Morgan Securities PLC	651	Aktien
	2	Merrill Lynch International	11	Aktien / Staatsanleihen
	48	Morgan Stanley & Co. International Plc	108	Aktien
	107	UBS AG (London Branch)	117	Aktien
Emerging Markets Corporate Bond	72.811	Credit Suisse Securities (Europe) Limited	77.595	Government Bond
Emerging Markets Equity	45.083	Citigroup Global Markets Limited	49.328	Aktien / Staatsanleihen
	4.061	Goldman Sachs International	7.845	Aktien / NATL[A]
	11.631	Morgan Stanley & Co. International Plc	12.636	Aktien
	109.261	UBS AG (London Branch)	118.227	Aktien
Emerging Markets Infrastructure Equity	4.246	JP Morgan Securities PLC	4.679	Aktien
Emerging Markets Smaller Companies	3.581	Citigroup Global Markets Limited	3.930	Aktien
	1.873	Credit Suisse Securities (Europe) Limited	2.069	Aktien / Staatsanleihen
	1.706	Goldman Sachs International	1.909	Aktien / NATL[A]
	848	HSBC Bank Plc	946	Aktien / Staatsanleihen
	1.433	JP Morgan Securities PLC	1.626	Aktien
	1.211	Macquarie Bank Limited (UK)	1.421	Aktien
	3.950	Merrill Lynch International	4.248	Aktien / Staatsanleihen
	6.344	UBS AG (London Branch)	6.925	Aktien
European Equity	3.138	Deutsche Bank AG (London Branch)	3.453	Aktien

Fonds	Marktwert der verliehenen Wertpapiere US$ Tsd.	Gegenpartei	Deckungswert US$ Tsd.	Sicherheitentyp
European Equity Dividend	1.160	UBS AG (London Branch)	1.255	Aktien
Frontier Markets Equity	351	Bank of Nova Scotia	541	Aktien
	744	Citigroup Global Markets Limited	812	Aktien
	94	UBS AG (London Branch)	105	Aktien
Japanese Equity	407.419	Barclays Capital Securities Limited	439.612	Aktien / Staatsanleihen
	13.428	Credit Suisse Securities (Europe) Limited	14.659	Aktien
	18.548	Deutsche Bank AG (London Branch)	20.405	Aktien
	77.689	Goldman Sachs International	82.469	Aktien / NATL[A]
Japanese Smaller Companies	43.485	Barclays Capital Securities Limited	46.621	Aktien / Staatsanleihen
	1.448	BMO Capital Markets Limited	1.577	Aktien / Staatsanleihen
	1.682	Citigroup Global Markets Limited	1.840	Aktien
	11.920	Credit Suisse Securities (Europe) Limited	12.979	Aktien / Staatsanleihen
	9.526	Deutsche Bank AG (London Branch)	10.480	Aktien
	1.354	Merrill Lynch International	1.455	Aktien / Staatsanleihen
	7.020	Morgan Stanley & Co. International Plc	7.668	Aktien
	3.802	Nomura International PLC	4.212	Aktien / NATL[A]
	1.706	UBS AG (London Branch)	1.852	Aktien
Latin American Equity	1.303	BNP Paribas Arbitrage (Paris)	1.523	Aktien / Staatsanleihen
	-	Citigroup Global Markets Limited	1	Aktien
	4.672	Deutsche Bank AG (London Branch)	5.164	Aktien
	243	HSBC Bank Plc	315	Government Bond
North American Equity	1.214	UBS AG (London Branch)	1.320	Aktien
North American Smaller Companies	6.145	Bank of Nova Scotia	6.715	Aktien / Staatsanleihen
	2.874	Citigroup Global Markets Limited	3.149	Aktien
	2.713	Deutsche Bank AG (London Branch)	2.984	Aktien
	755	UBS AG (London Branch)	820	Aktien
Russian Equity	259	Barclays Capital Securities Limited	321	Aktien / Staatsanleihen
	147	HSBC Bank Plc	210	Government Bond
	1.694	ING Bank	1.841	Aktien
	394	JP Morgan Securities PLC	434	Aktien
	-	Morgan Stanley & Co. International Plc	108	Aktien
Select Emerging Markets Bond	55.767	Credit Suisse Securities (Europe) Limited	58.590	Government Bond
Select Euro High Yield Bond	169.541	Goldman Sachs International	187.635	NATL[A]
Smart Beta Low Volatility Global Equity Income	239	Merrill Lynch International	324	Aktien
World Equity	15.259	Barclays Capital Securities Limited	16.525	Aktien
World Resources Equity	602	BMO Capital Markets Limited	739	Aktien / Staatsanleihen
	2.943	UBS AG (London Branch)	3.189	Aktien
World Smaller Companies	268	UBS AG (London Branch)	292	Aktien

[A] Nationale Anleihen eines Staates.

Für den Berichtszeitraum zum 31. März 2019 sind die aus Wertpapierleihgeschäften entstehenden Erträge in der Währung des Fonds wie folgt:

Fonds	Gesamtbruttobetrag der Erträge aus Wertpapierleihgeschäften Tsd.	Direkte und indirekte Kosten und Gebühren, die von den Bruttoerträgen abgezogen werden Tsd.	Gesamtnettobetrag der Erträge aus Wertpapierleihgeschäften Tsd.
Asia Pacific Equity	129	26	103
Asian Property Share	13	3	10
Asian Smaller Companies	554	111	443
Australasian Equity[A]	1	-	1
China A Share Equity	80	16	64
Chinese Equity	73	15	58
Diversified Growth[B]	-	-	-
Diversified Income	6	1	5
Eastern European Equity	38	8	30
Emerging Markets Corporate Bond	241	48	193
Emerging Markets Equity	144	29	115
Emerging Markets Infrastructure Equity	(5)	(1)	(4)
Emerging Markets Smaller Companies	344	69	275
European Equity	4	1	3
European Equity (ex-UK)[C]	1	-	1
European Equity Dividend[D]	-	-	-
Frontier Markets Equity	4	1	3
German Equity[E]	1	-	1
Japanese Equity	45.481	9.096	36.385
Japanese Smaller Companies	95.440	19.088	76.352
Latin American Equity	16	3	13
North American Equity[F]	1	-	1
North American Smaller Companies	8	2	6
Russian Equity	29	6	23
Select Emerging Markets Bond	683	137	546
Select Euro High Yield Bond	1.105	221	884
World Equity	13	3	10
World Resources Equity	124	25	99
World Smaller Companies[G]	-	-	-

A Die nicht gerundeten für die Wertpapierleihe entstandenen direkten operativen Kosten und Gebühren für den Berichtszeitraum zum 31. März 2019 betrugen 167 AUD.
B Die nicht gerundete Bruttorendite betrug (589 EUR) und die für die Wertpapierleihe entstandenen direkten operativen Kosten und Gebühren für den Berichtszeitraum zum 31. März 2019 betrugen (118 EUR).
C Die nicht gerundeten für die Wertpapierleihe entstandenen direkten operativen Kosten und Gebühren für den Berichtszeitraum zum 31. März 2019 betrugen 147 EUR.
D Die nicht gerundete Bruttorendite betrug 3 EUR und die für die Wertpapierleihe entstandenen direkten operativen Kosten und Gebühren für den Berichtszeitraum zum 31. März 2019 betrugen 1 EUR.
E Die nicht gerundeten für die Wertpapierleihe entstandenen direkten operativen Kosten und Gebühren für den Berichtszeitraum zum 31. März 2019 betrugen 164 EUR.
F Die nicht gerundeten für die Wertpapierleihe entstandenen direkten operativen Kosten und Gebühren für den Berichtszeitraum zum 31. März 2019 betrugen 159 USD.
G Die nicht gerundete Bruttorendite betrug 460 USD und die für die Wertpapierleihe entstandenen direkten operativen Kosten und Gebühren für den Berichtszeitraum zum 31. März 2019 betrugen 92 USD.

17 Quellensteuer-Rückzahlung

Im Hinblick auf die Quellensteuer auf Dividenden, die während der letzten Jahre gezahlt wurden, wurden Anträge auf Quellensteuer-Rückzahlung eingereicht.

Der Beschluss für diese Rückforderung wurde vom Verwaltungsrat auf der Grundlage der Analyse der zu tragenden Kosten und des maximal möglichen Erstattungsbetrags gefasst. Die Kosten für die Verfolgung dieser Ansprüche werden nur von den Fonds getragen, die möglicherweise Anspruch auf eine solche Rückerstattung haben, und als betriebliche Aufwendungen verbucht.

Es ist nicht möglich, die Erfolgsaussichten dieser Rückforderungen zu beurteilen. Somit werden im Hinblick auf die möglicherweise zurückgezahlten Beträge keine Forderungen verbucht, bis diese praktisch sicher sind.

Eventuelle Erlöse aus diesen Rückforderungen werden unter dem Nettoinventarwert des jeweiligen Fonds verbucht.

18 Engagement in Futures

Folgende Fonds, deren Gesamtengagement nachstehend ausgewiesen ist, halten offene Futures-Kontrakte:

Fonds	Währung	Fondsengagement in Tsd.
Artificial Intelligence Global Equity	USD	142
Asia Pacific Multi Asset	USD	(12.215)
Asian Bond	USD	(9.762)
Asian Credit Bond	USD	(156)
Australian Dollar Government Bond	AUD	(11.117)
Australian Dollar Income Bond	AUD	(6.995)
Diversified Growth	EUR	11.128
Diversified Income	USD	6.497
Euro Government Bond	EUR	(1.326)
Euro Short Term Bond	EUR	6.128
GDP Weighted Global Government Bond	USD	(4.266)
Global Bond	USD	178.373
Global Government Bond	USD	29.795
Select Global Investment Grade Credit Bond	GBP	2.523
Smart Beta Low Volatility Global Equity Growth	USD	709
Smart Beta Low Volatility Global Equity Income	USD	568
US Dollar Credit Bond	USD	(5.690)
US Dollar Short Term Bond	USD	4.563
World Credit Bond	USD	3.898

19 Engagement in Optionen

Der folgende Fonds, dessen Gesamtengagement nachstehend ausgewiesen ist, hält offene Optionskontrakte:

Fonds	Währung	Fondsengagement in Tsd.
Asia Pacific Multi Asset	USD	3.087

20 Aus OTC-Geschäften mit Finanzderivaten resultierendes Engagement in Basiswerten

Verschiedene Fonds gingen im Rahmen der Anlageverwaltung OTC-Geschäfte mit Finanzderivaten ein.

Das aus diesen OTC-Geschäften mit Finanzderivaten resultierende Engagement in Basiswerten, durch das der Fonds sich in Vermögenswerten engagiert, ist nachstehend im Einzelnen und unter Angabe der Identität der Gegenparteien aufgeführt:

Emerging Markets Total Return Bond

Gegenpartei	Währung	Ablaufdatum	Nominalbetrag	Zahlungen des Fonds	Einnahmen des Fonds	Instrumente	Engagement US$ Tsd.
Barclays	USD	20.12.2019	1.900.000	1,00 %	Colombia Government International Bond	Credit Default Swaps	2.926
Citigroup	USD	20.12.2022	1.400.000	1,00 %	Colombia Government International Bond	Credit Default Swaps	1.702
Citigroup	USD	20.12.2022	2.800.000	1,00 %	Colombia Government International Bond	Credit Default Swaps	4.312

Die Gesellschaft erhielt von/zahlte an den Gegenparteien der vorstehend genannten OTC-Finanzderivate folgende Barsicherheiten zur Verringerung des Gegenparteirisikos:

Emerging Markets Total Return Bond

Gegenpartei	Art des Instruments	2019 US$ Tsd.
HSBC	Zinsswaps / Overnight Index Swaps	170

Euro Government Bond

Gegenpartei	Art des Instruments	2019 € Tsd.
Barclays	Inflation Index Swaps	(540)
Goldman Sachs	Zinsswaps	(170)

Global Bond

Gegenpartei	Art des Instruments	2019 US$ Tsd.
Barclays	Inflation Index Swaps / Zinsswaps	3.870
BNP Paribas	Zinsswaps	2.820
Citigroup	Inflation Index Swaps	(1.700)
Goldman Sachs	Zinsswaps	(1.510)
UBS	Zinsswaps	(30)

Global Government Bond

Gegenpartei	Art des Instruments	2019 US$ Tsd.
Barclays	Inflation Index Swaps / Zinsswaps	540
BNP Paribas	Zinsswaps	520
Citigroup	Inflation Index Swaps	(240)
Goldman Sachs	Zinsswaps	(270)
UBS	Zinsswaps	(10)

21 Unternehmensführung

Der Verwaltungsrat hat die Grundsätze des ALFI-Verhaltenskodex vom Juni 2013 („der Kodex") eingeführt, der einen Rahmen von übergeordneten Prinzipien und Best-Practice-Empfehlungen für die Geschäftsführung von luxemburgischen Investmentfonds bildet.

Der Verwaltungsrat ist der Ansicht, dass er im Berichtszeitraum zum 31. März 2019 in allen wesentlichen Belangen den Grundsätzen des Kodex entsprochen hat.

Der Verwaltungsrat kommt regelmäßig zusammen, um die Aktivitäten der Gesellschaft zu erörtern, und erhält Berichte zu verschiedenen Aktivitäten wie Compliance-Kontrollen und Risikomanagement.

Der Verwaltungsrat hat einen Prüfungsausschuss eingesetzt, dessen Aufgabe in der Prüfung des Jahresabschlusses und des externen Revisionsprozesses (einschließlich der Ernennung und Vergütung des externen Abschlussprüfers, vorbehaltlich der Genehmigung durch die Anteilinhaber) sowie in der Prüfung und Überwachung der internen Prüfbelange besteht.

Außerdem hat der Verwaltungsrat einen Risikoausschuss eingesetzt, der das Rahmenwerk zum Risikomanagement des Unternehmens überwacht, wobei das Hauptaugenmerk auf der Wirksamkeit des Risikomanagements, der Kontrolle und der Einhaltung liegt.

Die der Gesellschaft belastete Gesamtvergütung des Verwaltungsrats beläuft sich für den Berichtszeitraum zum 31. März 2019 auf 208.111 USD und wird als Betriebs-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgebühren erfasst.

22 Nachfolgende Ereignisse

Mit Wirkung zum 2. Mai 2019 wird der für Latin American Equity geltende Bewertungszeitpunkt für das Tagesgeschäft von 13:00 Uhr auf 23:59 Uhr (Ortszeit Luxemburg) geändert.

Wertpapierfinanzierungsgeschäfte

Die Gesellschaft beteiligt sich an Wertpapierfinanzierungsgeschäften (SFT) (gemäß der Definition in Artikel 3 der Verordnung (EU) 2015/2365 umfassen Wertpapierfinanzierungsgeschäfte Pensionsgeschäfte, Wertpapier- oder Warenleihgeschäfte bzw. Wertpapier- oder Warenentleihgeschäfte, Kauf-/Rückverkaufgeschäfte bzw. Verkauf-/Rückkaufgeschäfte und Lombardgeschäfte). Gemäß Artikel 13 der Verordnung ist die Beteiligung der Gesellschaft an und ihre Beteiligung in Wertpapierleihgeschäften für den Berichtszeitraum zum 31. März 2019 nachfolgend aufgelistet:

Absoluter Wert der an SFTs beteiligten Vermögenswerte

Fonds	Marktwert der verliehenen Wertpapiere US$ Tsd.	% der verleihbaren Vermögenswerte	% des verwalteten Vermögens
Asia Pacific Equity	135.009	5,40	5,38
Asian Property Share	502	1,55	1,53
Asian Smaller Companies	70.887	6,68	6,56
Australasian Equity	1.141	2,11	2,06
China A Share Equity	140.350	6,15	5,86
Chinese Equity	53.212	9,06	8,83
Diversified Growth	3.886	1,10	1,00
Diversified Income	2.877	1,53	1,40
Eastern European Equity	3.487	9,78	9,71
Emerging Markets Corporate Bond	72.811	14,26	14,12
Emerging Markets Equity	170.036	6,12	6,07
Emerging Markets Infrastructure Equity	4.246	3,25	3,22
Emerging Markets Smaller Companies	20.946	6,31	6,31
European Equity	3.138	1,91	1,89
European Equity Dividend	1.160	2,73	2,67
Frontier Markets Equity	1.189	2,29	2,21
Japanese Equity	517.084	40,27	39,76
Japanese Smaller Companies	81.943	17,03	16,64
Latin American Equity	6.218	0,33	0,32
North American Equity	1.214	0,81	0,82
North American Smaller Companies	12.487	3,90	3,88
Russian Equity	2.494	14,93	14,99
Select Emerging Markets Bond	55.767	3,41	3,45
Select Euro High Yield Bond	169.541	17,37	17,46
Smart Beta Low Volatility Global Equity Income	239	0,17	0,17
World Equity	15.259	3,38	3,36
World Resources Equity	3.545	3,78	3,75
World Smaller Companies	268	0,50	0,49

Die zehn wichtigsten Emittenten von Sicherheiten

Emittenten	Marktwert der erhaltenen Sicherheiten US$ Tsd.	Emittenten	Marktwert der erhaltenen Sicherheiten US$ Tsd.	Emittenten	Marktwert der erhaltenen Sicherheiten US$ Tsd.
Asia Pacific Equity		**Asian Property Share**		**Asian Smaller Companies**	
Air Liquide	6.841	Ocado	27	Amazon.com	3.674
Colgate-Palmolive	6.841	Duke Energy	27	Fresenius Medical Care	3.310
Novartis	6.840	Paddy Power Betfair	23	UK Treasury	3.195
Occidental Petroleum	6.840	HCA	21	Australien (Commonwealth)	3.185
Amazon.com	6.840	Eaton	21	Philip Morris International	3.179
HP	5.938	NRG Energy	21	Cisco Systems	3.066
Frankreich (Regierung von)	5.433	Colgate-Palmolive	21	Colgate-Palmolive	3.066
Entergy	5.061	Fresenius Medical Care	21	Align Technology	2.765
Red Hat	4.621	Caterpillar	21	Centurylink	2.612
Hermes International	4.599	Occidental Petroleum	21	Occidental Petroleum	2.212
Australasian Equity		**China A Share Equity**		**Chinese Equity**	
Australien (Commonwealth)	420	Cisco Systems	14.040	Philip Morris International	3.412
UK Treasury	377	Gilead Sciences	14.040	Cisco Systems	3.028
Akamai Technologies	120	Fidelity National Information	14.040	Colgate-Palmolive	3.028
Activision Blizzard	120	International Business Machines	14.040	Occidental Petroleum	3.028
NMC Health	120	HCA	14.040	Atos	3.028
Becton Dickinson	102	Intuitive Surgical	14.040	Air Liquide	3.028
Agilent Technologies	14	Amazon.com	14.038	Amazon.com	3.027
		Keysight	8.553	Hikma Pharmaceuticals	2.557
		Hermes International	7.881	Schneider Electric	1.565
		Encana	7.020	Essilor International	1.522
Diversified Growth		**Diversified Income**		**Eastern European Equity**	
Deutschland (Bundesrepublik)	1.365	Frankreich (Regierung von)	1.028	Vivendi	265
US Treasury	1.365	US Treasury	918	BHP	262
Kanada (Regierung von)	1.365	Schweiz (Eidgenossenschaft)	743	Ashtead	261
		Schweden (Königreich)	171	MetLife	261
		Niederlande (Königreich)	110	Microsoft	261
		Deutschland (Bundesrepublik)	99	BlackRock	260
				M&T Bank	163
				Sofina	154
				Chugai Pharmaceutical Co	137
				Atlantia	136

Emittenten	Marktwert der erhaltenen Sicherheiten US$ Tsd.	Emittenten	Marktwert der erhaltenen Sicherheiten US$ Tsd.	Emittenten	Marktwert der erhaltenen Sicherheiten US$ Tsd.
Emerging Markets Corporate Bond		**Emerging Markets Equity**		**Emerging Markets Infrastructure Equity**	
UK Treasury	27.158	Philip Morris International	15.721	Twitter	404
Deutschland (Bundesrepublik)	20.393	HCA	10.929	EADS	378
Frankreich (Regierung von)	15.727	International Business Machines	10.928	F5 Networks	354
US Treasury	9.009	Colgate-Palmolive	10.928	Alphabet	351
Niederlande (Königreich)	5.308	Amazon.com	10.924	ConocoPhillips	290
		L'Oreal	10.599	Microsoft	269
		Atos	9.248	Snam	213
		Thermo Fisher Scientific	9.026	Mediobanca	213
		International Consolidated Airlines	8.837	Finecobank	212
		Waste Management	6.484	Sika	212
Emerging Markets Smaller Companies		**European Equity**		**European Equity Dividend**	
US Treasury	1.717	Snam	155	Vonovia	116
Amazon.com	1.034	Nikon Corp	155	London Stock Exchange	116
UK Treasury	917	NTT Docomo Inc	155	Air Liquide	116
Alliant Energy	639	Unipol Gruppo Finanziario	154	Facebook 'A'	116
Colgate-Palmolive	639	Sumitomo Mitsui Financial	154	Novartis	116
HCA	639	Fiat Chrysler Automobiles	153	Nestle	116
Intuit	639	Marubeni Corp	152	Cooper	116
Transdigm	639	Astellas Pharma Inc	152	Amazon.com	115
Novartis	638	Chugai Pharmaceutical Co	151	Alphabet	112
SGS	637	Intesa Sanpaolo	151	FedEx	101
Frontier Markets Equity		**Japanese Equity**		**Japanese Smaller Companies**	
Paddy Power Betfair	72	Reed Elsevier (in London notiert)	39.398	US Treasury	13.053
Ocado	72	UBS	38.372	RWE	4.350
Lockheed Martin	59	Wirecard	35.381	Deutsche Lufthansa	4.350
Northrop Grumman	53	Covestro	33.618	Fresenius Medical Care	4.350
Fleetcor Technologies	49	Whitbread	31.885	Carnival (in London notiert)	4.350
British American Tobacco	49	National Grid	29.533	UBS	4.350
Rio Tinto	49	Australien (Commonwealth)	27.230	ABB	3.443
BHP	49	UK Treasury	27.188	NMC Health	2.197
Whitbread	48	Persimmon	24.203	Swatch	1.460
3i	48	US Treasury	20.857	Orange	1.158

Emittenten	Marktwert der erhaltenen Sicherheiten US$ Tsd.	Emittenten	Marktwert der erhaltenen Sicherheiten US$ Tsd.	Emittenten	Marktwert der erhaltenen Sicherheiten US$ Tsd.
Latin American Equity		**North American Equity**		**North American Smaller Companies**	
Kao Corp	284	Amazon.com	607	Amazon.com	607
Eni	274	British American Tobacco	599	British American Tobacco	599
A2A	232	Michelin	590	Michelin	590
Davide Campari-Milano	232	Microsoft	585	Microsoft	585
Snam	232	UnitedHealth	557	UnitedHealth	557
Assicurazioni Generali	232	Carnival (in London notiert)	526	Carnival (in London notiert)	526
Sumitomo Heavy Industries	230	UK Treasury	510	UK Treasury	510
Unipol Gruppo Finanziario	227	Inditex	295	Inditex	295
NTT Docomo Inc	226	Franco Nevada	292	Franco Nevada	292
Alps Electric	226	Constellation Software	291	Constellation Software	291
Russian Equity		**Select Emerging Markets Bond**		**Select Euro High Yield Bond**	
Deutsche Lufthansa	199	UK Treasury	20.507	UK Treasury	62.545
Diageo	169	US Treasury	20.506	Frankreich (Regierung von)	62.545
Applied Materials	169	Deutschland (Bundesrepublik)	10.155	Australien (Commonwealth)	62.545
Vivendi	169	Frankreich (Regierung von)	7.422		
Microsoft	169				
MetLife	169				
BlackRock	169				
US Treasury	136				
American Electric Power	94				
Magna 'A'	85				
Smart Beta Low Volatility Global Equity Income		**World Equity**		**World Resources Equity**	
Smith & Nephew	30	General Electric Capital	1.530	Essilor International	294
3i	30	Delphi Automotive	1.530	E*TRADE Financial	294
Evraz	30	Ace	1.530	Novartis	294
Whitbread	30	IHS Markit	1.530	London Stock Exchange	294
Ferguson	30	Medtronic	1.530	SunTrust Banks	294
Sika	30	Cisco Systems	1.530	Air Liquide	294
National Grid	30	Paychex	1.530	Nestle	294
British American Tobacco	30	Alphabet	1.529	Amazon.com	289
BHP	30	Paypal	1.432	Frankreich (Regierung von)	257
Cie Financiere Richemont	30	Booking Holdings	901	Niederlande (Königreich)	257

Emittenten	Marktwert der erhaltenen Sicherheiten US$ Tsd.
World Smaller Companies	
Hess	27
Charter Communications 'A'	27
HCA	27
Nvidia	27
Atos	27
Amazon.com	27
Arcelormittal	16
Italgas	13
Iberdrola	13
Atlantia	13

Die zehn wichtigsten Gegenparteien je nach Art der SFT

Gegenpartei	Marktwert der verliehenen Wertpapiere US$ Tsd.	Gegenpartei	Marktwert der verliehenen Wertpapiere US$ Tsd.	Gegenpartei	Marktwert der verliehenen Wertpapiere US$ Tsd.
Asia Pacific Equity		**Asian Property Share**		**Asian Smaller Companies**	
UBS AG (London Branch)	68.395	Citigroup Global Markets Limited	294	UBS AG (London Branch)	29.212
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	47.783	UBS AG (London Branch)	208	Goldman Sachs International	9.028
HSBC Bank Plc	8.249			Citigroup Global Markets Limited	7.443
Macquarie Bank Limited (UK)	5.937			JP Morgan Securities PLC	5.798
Goldman Sachs International	3.073			Morgan Stanley & Co. International Plc	5.465
Deutsche Bank AG (London Branch)	1.572			BMO Capital Markets Limited	3.652
				Credit Suisse Securities (Europe) Limited	2.776
				Macquarie Bank Limited (UK)	2.578
				Barclays Capital Securities Limited	2.174
				Deutsche Bank AG (London Branch)	1.404
Australasian Equity		**China A Share Equity**		**Chinese Equity**	
Goldman Sachs International	1.141	UBS AG (London Branch)	140.350	UBS AG (London Branch)	30.272
				Credit Suisse Securities (Europe) Limited	16.549
				Deutsche Bank AG (London Branch)	6.391
Diversified Growth		**Diversified Income**		**Eastern European Equity**	
UBS AG (London Branch)	3.886	UBS AG (London Branch)	2.123	ING Bank	2.607
		Barclays Capital Securities Limited	472	JP Morgan Securities PLC	541
		BMO Capital Markets Limited	282	Barclays Capital Securities Limited	182
				UBS AG (London Branch)	107
				Morgan Stanley & Co. International Plc	48
				Merrill Lynch International	2
Emerging Markets Corporate Bond		**Emerging Markets Equity**		**Emerging Markets Infrastructure Equity**	
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	72.811	UBS AG (London Branch)	109.261	JP Morgan Securities PLC	4.246
		Citigroup Global Markets Limited	45.083		
		Morgan Stanley & Co. International Plc	11.631		
		Goldman Sachs International	4.061		

Gegenpartei	Marktwert der verliehenen Wertpapiere US$ Tsd.	Gegenpartei	Marktwert der verliehenen Wertpapiere US$ Tsd.	Gegenpartei	Marktwert der verliehenen Wertpapiere US$ Tsd.
Emerging Markets Smaller Companies		**European Equity**		**European Equity Dividend**	
UBS AG (London Branch)	6.344	Deutsche Bank AG (London Branch)	3.138	UBS AG (London Branch)	1.160
Merrill Lynch International	3.950				
Citigroup Global Markets Limited	3.581				
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	1.873				
Goldman Sachs International	1.706				
JP Morgan Securities PLC	1.433				
Macquarie Bank Limited (UK)	1.211				
HSBC Bank Plc	848				
Frontier Markets Equity		**Japanese Equity**		**Japanese Smaller Companies**	
Citigroup Global Markets Limited	744	Barclays Capital Securities Limited	407.419	Barclays Capital Securities Limited	43.485
Bank of Nova Scotia	351	Goldman Sachs International	77.689	Credit Suisse Securities (Europe) Limited	11.920
UBS AG (London Branch)	94	Deutsche Bank AG (London Branch)	18.548	Deutsche Bank AG (London Branch)	9.526
		Credit Suisse Securities (Europe) Limited	13.428	Morgan Stanley & Co. International Plc	7.020
				Nomura International PLC	3.802
				UBS AG (London Branch)	1.706
				Citigroup Global Markets Limited	1.682
				BMO Capital Markets Limited	1.448
				Merrill Lynch International	1.354
Latin American Equity		**North American Equity**		**North American Smaller Companies**	
Deutsche Bank AG (London Branch)	4.672	UBS AG (London Branch)	1.214	Bank of Nova Scotia	6.145
BNP Paribas Arbitrage (Paris)	1.303			Citigroup Global Markets Limited	2.874
HSBC Bank Plc	243			Deutsche Bank AG (London Branch)	2.713
				UBS AG (London Branch)	755
Russian Equity		**Select Emerging Markets Bond**		**Select Euro High Yield Bond**	
ING Bank	1.694	Credit Suisse Securities (Europe) Limited	55.767	Goldman Sachs International	169.541
JP Morgan Securities PLC	394				
Barclays Capital Securities Limited	259				
HSBC Bank Plc	147				

Gegenpartei	Marktwert der verliehenen Wertpapiere US$ Tsd.	Gegenpartei	Marktwert der verliehenen Wertpapiere US$ Tsd.	Gegenpartei	Marktwert der verliehenen Wertpapiere US$ Tsd.
Smart Beta Low Volatility Global Equity Income		**World Equity**		**World Resources Equity**	
Merrill Lynch International	239	Barclays Capital Securities Limited	15.259	UBS AG (London Branch)	2.944
				BMO Capital Markets Limited	602
World Smaller Companies					
UBS AG (London Branch)	268				

Gegenpartei	Land der Niederlassung der Gegenpartei	Typ	Qualität	Währung der Sicherheit	Abwicklung und Clearing	Verwahrer	Marktwert der erhaltenen Sicherheiten US$ Tsd.
Asia Pacific Equity							
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	AUD	Tri-party	JP Morgan	119
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CAD	Tri-party	JP Morgan	633
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	DKK	Tri-party	JP Morgan	2.877
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	13.106
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	JP Morgan	1.298
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	JPY	Tri-party	JP Morgan	7.850
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	SEK	Tri-party	JP Morgan	232
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	JP Morgan	19.937
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Staatsanleihe	Investment Grade	EUR	Tri-party	JP Morgan	5.433
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Staatsanleihe	Investment Grade	GBP	Tri-party	JP Morgan	446
Deutsche Bank AG (London Branch)	Deutschland	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	244
Deutsche Bank AG (London Branch)	Deutschland	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	JPY	Tri-party	JP Morgan	1.482
Deutsche Bank AG (London Branch)	Deutschland	Staatsanleihe	Investment Grade	USD	Tri-party	JP Morgan	4
Goldman Sachs International	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	BNY Mellon	620
Goldman Sachs International	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	541
Goldman Sachs International	USA	NATL[A]	Investment Grade	AUD	Tri-party	BNY Mellon	1.085
Goldman Sachs International	USA	NATL[A]	Investment Grade	GBP	Tri-party	BNY Mellon	1.041
HSBC Bank Plc	Vereinigtes Königreich	Staatsanleihe	Investment Grade	DKK	Tri-party	JP Morgan	3.006
HSBC Bank Plc	Vereinigtes Königreich	Staatsanleihe	Investment Grade	GBP	Tri-party	JP Morgan	3.050
HSBC Bank Plc	Vereinigtes Königreich	Staatsanleihe	Investment Grade	NOK	Tri-party	JP Morgan	662
HSBC Bank Plc	Vereinigtes Königreich	Staatsanleihe	Investment Grade	USD	Tri-party	JP Morgan	1.997
Macquarie Bank Limited (UK)	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	AUD	Tri-party	JP Morgan	1.837
Macquarie Bank Limited (UK)	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	1.193
Macquarie Bank Limited (UK)	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	JP Morgan	696
Macquarie Bank Limited (UK)	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	JPY	Tri-party	JP Morgan	2.683
Macquarie Bank Limited (UK)	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	SEK	Tri-party	JP Morgan	288
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CAD	Tri-party	BNY Mellon	15.361
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CHF	Tri-party	BNY Mellon	6.841
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	BNY Mellon	14.857
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	37.165
Asian Property Share							
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CHF	Tri-party	JP Morgan	11
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	57
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	JP Morgan	50

Gegenpartei	Land der Niederlassung der Gegenpartei	Typ	Qualität	Währung der Sicherheit	Abwicklung und Clearing	Verwahrer	Marktwert der erhaltenen Sicherheiten US$ Tsd.
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	JPY	Tri-party	JP Morgan	99
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	SEK	Tri-party	JP Morgan	12
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	JP Morgan	92
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CHF	Tri-party	BNY Mellon	20
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	BNY Mellon	62
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	144
Asian Smaller Companies							
Bank of Nova Scotia	Kanada	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	AUD	Tri-party	JP Morgan	75
Bank of Nova Scotia	Kanada	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	55
Bank of Nova Scotia	Kanada	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	JP Morgan	724
Bank of Nova Scotia	Kanada	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	JP Morgan	119
Bank of Nova Scotia	Kanada	Staatsanleihe	Investment Grade	GBP	Tri-party	JP Morgan	1
Barclays Capital Securities Limited	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CHF	Tri-party	BNY Mellon	437
Barclays Capital Securities Limited	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	BNY Mellon	931
Barclays Capital Securities Limited	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	BNY Mellon	220
Barclays Capital Securities Limited	Vereinigtes Königreich	Staatsanleihe	Investment Grade	USD	Tri-party	BNY Mellon	766
BMO Capital Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	18
BMO Capital Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	JP Morgan	360
BMO Capital Markets Limited	USA	Staatsanleihe	Investment Grade	EUR	Tri-party	JP Morgan	3.518
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	588
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	JP Morgan	1.414
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	JPY	Tri-party	JP Morgan	5.502
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	JP Morgan	658
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	AUD	Tri-party	JP Morgan	53
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CAD	Tri-party	JP Morgan	4
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	DKK	Tri-party	JP Morgan	56
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	1.864
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	JP Morgan	332
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	JPY	Tri-party	JP Morgan	275
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	SEK	Tri-party	JP Morgan	90
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	JP Morgan	370
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Staatsanleihe	Investment Grade	GBP	Tri-party	JP Morgan	52
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Staatsanleihe	Investment Grade	USD	Tri-party	JP Morgan	49
Deutsche Bank AG (London Branch)	Deutschland	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	719
Deutsche Bank AG (London Branch)	Deutschland	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	JPY	Tri-party	JP Morgan	838

Gegenpartei	Land der Niederlassung der Gegenpartei	Typ	Qualität	Währung der Sicherheit	Abwicklung und Clearing	Verwahrer	Marktwert der erhaltenen Sicherheiten US$ Tsd.
Deutsche Bank AG (London Branch)	Deutschland	Staatsanleihe	Investment Grade	USD	Tri-party	JP Morgan	5
Goldman Sachs International	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	BNY Mellon	680
Goldman Sachs International	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	2.641
Goldman Sachs International	USA	NATL[A]	Investment Grade	AUD	Tri-party	BNY Mellon	3.185
Goldman Sachs International	USA	NATL[A]	Investment Grade	GBP	Tri-party	BNY Mellon	3.141
JP Morgan Securities PLC	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CHF	Tri-party	JP Morgan	564
JP Morgan Securities PLC	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	5.060
JP Morgan Securities PLC	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	JPY	Tri-party	JP Morgan	285
JP Morgan Securities PLC	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	JP Morgan	379
Macquarie Bank Limited (UK)	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	AUD	Tri-party	JP Morgan	694
Macquarie Bank Limited (UK)	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CHF	Tri-party	JP Morgan	250
Macquarie Bank Limited (UK)	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	427
Macquarie Bank Limited (UK)	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	JP Morgan	503
Macquarie Bank Limited (UK)	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	JPY	Tri-party	JP Morgan	862
Macquarie Bank Limited (UK)	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	SEK	Tri-party	JP Morgan	110
Merrill Lynch International	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	BNY Mellon	52
Merrill Lynch International	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	BNY Mellon	274
Merrill Lynch International	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	51
Merrill Lynch International	USA	Staatsanleihe	Investment Grade	USD	Tri-party	BNY Mellon	180
Morgan Stanley & Co. International Plc	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	BNY Mellon	1.122
Morgan Stanley & Co. International Plc	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	4.926
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CAD	Tri-party	BNY Mellon	1.533
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	BNY Mellon	6.127
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	BNY Mellon	513
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	25.018
Australasian Equity							
Goldman Sachs International	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	BNY Mellon	120
Goldman Sachs International	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	357
Goldman Sachs International	USA	NATL[A]	Investment Grade	AUD	Tri-party	BNY Mellon	420
Goldman Sachs International	USA	NATL[A]	Investment Grade	GBP	Tri-party	BNY Mellon	376
China A Share Equity							
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CAD	Tri-party	BNY Mellon	7.464
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	BNY Mellon	35.957
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	108.857

Gegenpartei	Land der Niederlassung der Gegenpartei	Typ	Qualität	Währung der Sicherheit	Abwicklung und Clearing	Verwahrer	Marktwert der erhaltenen Sicherheiten US$ Tsd.
Chinese Equity							
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	AUD	Tri-party	JP Morgan	686
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	DKK	Tri-party	JP Morgan	195
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	7.805
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	JP Morgan	284
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	JPY	Tri-party	JP Morgan	2.133
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	SEK	Tri-party	JP Morgan	1.307
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	JP Morgan	5.665
Deutsche Bank AG (London Branch)	Deutschland	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	1.610
Deutsche Bank AG (London Branch)	Deutschland	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	JPY	Tri-party	JP Morgan	5.424
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CAD	Tri-party	BNY Mellon	3.028
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	BNY Mellon	12.115
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	BNY Mellon	2.557
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	15.139
Diversified Growth							
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Staatsanleihe	Investment Grade	USD	Tri-party	BNY Mellon	1.365
UBS AG (London Branch)	Schweiz	NATL[A]	Investment Grade	CAD	Tri-party	BNY Mellon	1.365
UBS AG (London Branch)	Schweiz	NATL[A]	Investment Grade	EUR	Tri-party	BNY Mellon	1.365
Diversified Income							
Barclays Capital Securities Limited	Vereinigtes Königreich	NATLA	Investment Grade	USD	Tri-party	BNY Mellon	525
BMO Capital Markets Limited	USA	Staatsanleihe	Investment Grade	EUR	Tri-party	JP Morgan	315
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Staatsanleihe	Investment Grade	USD	Tri-party	BNY Mellon	743
UBS AG (London Branch)	Schweiz	NATL[A]	Investment Grade	CHF	Tri-party	BNY Mellon	743
UBS AG (London Branch)	Schweiz	NATL[A]	Investment Grade	EUR	Tri-party	BNY Mellon	743
Eastern European Equity							
Barclays Capital Securities Limited	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CHF	Tri-party	BNY Mellon	40
Barclays Capital Securities Limited	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	BNY Mellon	40
Barclays Capital Securities Limited	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	BNY Mellon	68
Barclays Capital Securities Limited	Vereinigtes Königreich	Staatsanleihe	Investment Grade	USD	Tri-party	BNY Mellon	66
ING Bank	Niederlande	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CAD	Tri-party	BNY Mellon	169
ING Bank	Niederlande	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	BNY Mellon	521
ING Bank	Niederlande	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	BNY Mellon	522
ING Bank	Niederlande	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	JPY	Tri-party	BNY Mellon	652
ING Bank	Niederlande	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	972

Gegenpartei	Land der Niederlassung der Gegenpartei	Typ	Qualität	Währung der Sicherheit	Abwicklung und Clearing	Verwahrer	Marktwert der erhaltenen Sicherheiten US$ Tsd.
JP Morgan Securities PLC	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CHF	Tri-party	JP Morgan	51
JP Morgan Securities PLC	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	543
JP Morgan Securities PLC	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	JP Morgan	18
JP Morgan Securities PLC	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	JPY	Tri-party	JP Morgan	29
JP Morgan Securities PLC	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	JP Morgan	10
Merrill Lynch International	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	BNY Mellon	2
Merrill Lynch International	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	BNY Mellon	8
Merrill Lynch International	USA	Staatsanleihe	Investment Grade	USD	Tri-party	BNY Mellon	1
Morgan Stanley & Co. International Plc	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	BNY Mellon	1
Morgan Stanley & Co. International Plc	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	BNY Mellon	20
Morgan Stanley & Co. International Plc	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	87
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CAD	Tri-party	BNY Mellon	5
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	BNY Mellon	50
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	62
Emerging Markets Corporate Bond							
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Staatsanleihe	Investment Grade	EUR	Tri-party	JP Morgan	41.428
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Staatsanleihe	Investment Grade	GBP	Tri-party	JP Morgan	27.158
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Staatsanleihe	Investment Grade	USD	Tri-party	JP Morgan	9.009
Emerging Markets Equity							
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	DKK	Tri-party	JP Morgan	337
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	7.076
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	JP Morgan	9.645
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	JPY	Tri-party	JP Morgan	25.645
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	SEK	Tri-party	JP Morgan	512
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	JP Morgan	6.056
Citigroup Global Markets Limited	USA	Staatsanleihe	Investment Grade	USD	Tri-party	JP Morgan	57
Goldman Sachs International	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	2.708
Goldman Sachs International	USA	NATL[A]	Investment Grade	AUD	Tri-party	BNY Mellon	2.589
Goldman Sachs International	USA	NATL[A]	Investment Grade	GBP	Tri-party	BNY Mellon	2.548
Morgan Stanley & Co. International Plc	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CHF	Tri-party	BNY Mellon	1.170
Morgan Stanley & Co. International Plc	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	BNY Mellon	684
Morgan Stanley & Co. International Plc	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	BNY Mellon	7.020
Morgan Stanley & Co. International Plc	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	3.762
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CAD	Tri-party	BNY Mellon	10.928

Gegenpartei	Land der Niederlassung der Gegenpartei	Typ	Qualität	Währung der Sicherheit	Abwicklung und Clearing	Verwahrer	Marktwert der erhaltenen Sicherheiten US$ Tsd.
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	BNY Mellon	19.847
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	BNY Mellon	8.837
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	78.615
Emerging Markets Infrastructure Equity							
JP Morgan Securities PLC	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CHF	Tri-party	JP Morgan	212
JP Morgan Securities PLC	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	2.261
JP Morgan Securities PLC	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	JP Morgan	293
JP Morgan Securities PLC	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	JPY	Tri-party	JP Morgan	40
JP Morgan Securities PLC	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	JP Morgan	1.873
Emerging Markets Smaller Companies							
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	417
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	JP Morgan	677
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	JPY	Tri-party	JP Morgan	2.223
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	SEK	Tri-party	JP Morgan	151
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	JP Morgan	462
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	AUD	Tri-party	JP Morgan	134
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CAD	Tri-party	JP Morgan	26
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	DKK	Tri-party	JP Morgan	94
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	695
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	JP Morgan	153
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	JPY	Tri-party	JP Morgan	267
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	SEK	Tri-party	JP Morgan	264
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	JP Morgan	293
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Staatsanleihe	Investment Grade	EUR	Tri-party	JP Morgan	143
Goldman Sachs International	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	BNY Mellon	360
Goldman Sachs International	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	333
Goldman Sachs International	USA	NATL[A]	Investment Grade	AUD	Tri-party	BNY Mellon	629
Goldman Sachs International	USA	NATL[A]	Investment Grade	GBP	Tri-party	BNY Mellon	587
HSBC Bank Plc	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	JP Morgan	32
HSBC Bank Plc	Vereinigtes Königreich	Staatsanleihe	Investment Grade	DKK	Tri-party	JP Morgan	252
HSBC Bank Plc	Vereinigtes Königreich	Staatsanleihe	Investment Grade	GBP	Tri-party	JP Morgan	331
HSBC Bank Plc	Vereinigtes Königreich	Staatsanleihe	Investment Grade	USD	Tri-party	JP Morgan	331
JP Morgan Securities PLC	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CHF	Tri-party	JP Morgan	105

Gegenpartei	Land der Niederlassung der Gegenpartei	Typ	Qualität	Währung der Sicherheit	Abwicklung und Clearing	Verwahrer	Marktwert der erhaltenen Sicherheiten US$ Tsd.
JP Morgan Securities PLC	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	1.420
JP Morgan Securities PLC	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	JPY	Tri-party	JP Morgan	72
JP Morgan Securities PLC	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	JP Morgan	29
Macquarie Bank Limited (UK)	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	AUD	Tri-party	JP Morgan	97
Macquarie Bank Limited (UK)	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CHF	Tri-party	JP Morgan	126
Macquarie Bank Limited (UK)	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	243
Macquarie Bank Limited (UK)	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	JP Morgan	323
Macquarie Bank Limited (UK)	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	JPY	Tri-party	JP Morgan	632
Merrill Lynch International	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	BNY Mellon	397
Merrill Lynch International	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	BNY Mellon	2.069
Merrill Lynch International	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	395
Merrill Lynch International	USA	Staatsanleihe	Investment Grade	USD	Tri-party	BNY Mellon	1.387
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CAD	Tri-party	BNY Mellon	319
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CHF	Tri-party	BNY Mellon	1.275
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	BNY Mellon	635
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	4.696
European Equity							
Deutsche Bank AG (London Branch)	Deutschland	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	1.514
Deutsche Bank AG (London Branch)	Deutschland	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	JPY	Tri-party	JP Morgan	1.939
European Equity Dividend							
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CHF	Tri-party	BNY Mellon	231
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	BNY Mellon	232
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	BNY Mellon	116
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	NZD	Tri-party	BNY Mellon	116
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	560
Frontier Markets Equity							
Bank of Nova Scotia	Kanada	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	AUD	Tri-party	JP Morgan	9
Bank of Nova Scotia	Kanada	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	4
Bank of Nova Scotia	Kanada	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	JP Morgan	390
Bank of Nova Scotia	Kanada	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	SEK	Tri-party	JP Morgan	20
Bank of Nova Scotia	Kanada	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	JP Morgan	118
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CAD	Tri-party	JP Morgan	15
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	DKK	Tri-party	JP Morgan	23
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	146
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	JP Morgan	144
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	JPY	Tri-party	JP Morgan	244

Gegenpartei	Land der Niederlassung der Gegenpartei	Typ	Qualität	Währung der Sicherheit	Abwicklung und Clearing	Verwahrer	Marktwert der erhaltenen Sicherheiten US$ Tsd.
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	JP Morgan	240
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CHF	Tri-party	BNY Mellon	9
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	BNY Mellon	35
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	BNY Mellon	19
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	42
Japanese Equity							
Barclays Capital Securities Limited	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CHF	Tri-party	BNY Mellon	108.671
Barclays Capital Securities Limited	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	BNY Mellon	73.436
Barclays Capital Securities Limited	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	BNY Mellon	236.648
Barclays Capital Securities Limited	Vereinigtes Königreich	Staatsanleihe	Investment Grade	USD	Tri-party	BNY Mellon	20.857
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	AUD	Tri-party	JP Morgan	47
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	DKK	Tri-party	JP Morgan	1.248
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	6.110
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	JP Morgan	134
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	JPY	Tri-party	JP Morgan	1.851
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	JP Morgan	5.269
Deutsche Bank AG (London Branch)	Deutschland	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	5.584
Deutsche Bank AG (London Branch)	Deutschland	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	JPY	Tri-party	JP Morgan	14.821
Goldman Sachs International	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	BNY Mellon	19.339
Goldman Sachs International	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	8.713
Goldman Sachs International	USA	NATL[A]	Investment Grade	AUD	Tri-party	BNY Mellon	27.229
Goldman Sachs International	USA	NATL[A]	Investment Grade	GBP	Tri-party	BNY Mellon	27.188
Japanese Smaller Companies							
Barclays Capital Securities Limited	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CHF	Tri-party	BNY Mellon	12.338
Barclays Capital Securities Limited	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	BNY Mellon	14.155
Barclays Capital Securities Limited	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	BNY Mellon	7.540
Barclays Capital Securities Limited	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	8
Barclays Capital Securities Limited	Vereinigtes Königreich	Staatsanleihe	Investment Grade	USD	Tri-party	BNY Mellon	12.580
BMO Capital Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	JP Morgan	67
BMO Capital Markets Limited	USA	Staatsanleihe	Investment Grade	EUR	Tri-party	JP Morgan	1.510
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	242
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	JP Morgan	313
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	JPY	Tri-party	JP Morgan	923
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	SEK	Tri-party	JP Morgan	80
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	JP Morgan	282

Gegenpartei	Land der Niederlassung der Gegenpartei	Typ	Qualität	Währung der Sicherheit	Abwicklung und Clearing	Verwahrer	Marktwert der erhaltenen Sicherheiten US$ Tsd.
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	AUD	Tri-party	JP Morgan	139
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	DKK	Tri-party	JP Morgan	247
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	6.040
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	JP Morgan	154
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	JPY	Tri-party	JP Morgan	193
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	SEK	Tri-party	JP Morgan	163
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	JP Morgan	5.912
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Staatsanleihe	Investment Grade	EUR	Tri-party	JP Morgan	37
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Staatsanleihe	Investment Grade	GBP	Tri-party	JP Morgan	94
Deutsche Bank AG (London Branch)	Deutschland	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	2.461
Deutsche Bank AG (London Branch)	Deutschland	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	JPY	Tri-party	JP Morgan	8.019
Merrill Lynch International	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	BNY Mellon	135
Merrill Lynch International	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	BNY Mellon	711
Merrill Lynch International	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	135
Merrill Lynch International	USA	Staatsanleihe	Investment Grade	USD	Tri-party	BNY Mellon	474
Morgan Stanley & Co. International Plc	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	BNY Mellon	586
Morgan Stanley & Co. International Plc	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	BNY Mellon	1.420
Morgan Stanley & Co. International Plc	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	5.662
Nomura International PLC	Japan	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	BNY Mellon	4.133
Nomura International PLC	Japan	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	79
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	BNY Mellon	593
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	1.259
Latin American Equity							
BNP Paribas Arbitrage (Paris)	Frankreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	628
BNP Paribas Arbitrage (Paris)	Frankreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	JP Morgan	314
BNP Paribas Arbitrage (Paris)	Frankreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	JPY	Tri-party	JP Morgan	130
BNP Paribas Arbitrage (Paris)	Frankreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	SEK	Tri-party	JP Morgan	128
BNP Paribas Arbitrage (Paris)	Frankreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	JP Morgan	186
BNP Paribas Arbitrage (Paris)	Frankreich	Staatsanleihe	Investment Grade	EUR	Tri-party	JP Morgan	82
BNP Paribas Arbitrage (Paris)	Frankreich	Staatsanleihe	Investment Grade	GBP	Tri-party	JP Morgan	55
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	JP Morgan	1
Deutsche Bank AG (London Branch)	Deutschland	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	2.662
Deutsche Bank AG (London Branch)	Deutschland	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	JPY	Tri-party	JP Morgan	2.502
HSBC Bank Plc	Vereinigtes Königreich	Staatsanleihe	Investment Grade	DKK	Tri-party	JP Morgan	83
HSBC Bank Plc	Vereinigtes Königreich	Staatsanleihe	Investment Grade	GBP	Tri-party	JP Morgan	110

Gegenpartei	Land der Niederlassung der Gegenpartei	Typ	Qualität	Währung der Sicherheit	Abwicklung und Clearing	Verwahrer	Marktwert der erhaltenen Sicherheiten US$ Tsd.
HSBC Bank Plc	Vereinigtes Königreich	Staatsanleihe	Investment Grade	NOK	Tri-party	JP Morgan	23
HSBC Bank Plc	Vereinigtes Königreich	Staatsanleihe	Investment Grade	USD	Tri-party	JP Morgan	99
North American Equity							
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CHF	Tri-party	BNY Mellon	121
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	BNY Mellon	654
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	545
North American Smaller Companies							
Bank of Nova Scotia	Kanada	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CAD	Tri-party	JP Morgan	1.551
Bank of Nova Scotia	Kanada	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	885
Bank of Nova Scotia	Kanada	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	JP Morgan	1.791
Bank of Nova Scotia	Kanada	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	JP Morgan	1.978
Bank of Nova Scotia	Kanada	Staatsanleihe	Investment Grade	GBP	Tri-party	JP Morgan	510
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	DKK	Tri-party	JP Morgan	134
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	407
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	JP Morgan	552
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	JPY	Tri-party	JP Morgan	1.762
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	SEK	Tri-party	JP Morgan	136
Citigroup Global Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	JP Morgan	158
Deutsche Bank AG (London Branch)	Deutschland	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	1.031
Deutsche Bank AG (London Branch)	Deutschland	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	JPY	Tri-party	JP Morgan	1.953
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CAD	Tri-party	BNY Mellon	38
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CHF	Tri-party	BNY Mellon	75
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	BNY Mellon	331
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	376
Russian Equity							
Barclays Capital Securities Limited	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CHF	Tri-party	BNY Mellon	59
Barclays Capital Securities Limited	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	BNY Mellon	120
Barclays Capital Securities Limited	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	BNY Mellon	24
Barclays Capital Securities Limited	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	16
Barclays Capital Securities Limited	Vereinigtes Königreich	Staatsanleihe	Investment Grade	USD	Tri-party	BNY Mellon	102
HSBC Bank Plc	Vereinigtes Königreich	Staatsanleihe	Investment Grade	DKK	Tri-party	JP Morgan	73
HSBC Bank Plc	Vereinigtes Königreich	Staatsanleihe	Investment Grade	GBP	Tri-party	JP Morgan	74
HSBC Bank Plc	Vereinigtes Königreich	Staatsanleihe	Investment Grade	NOK	Tri-party	JP Morgan	29
HSBC Bank Plc	Vereinigtes Königreich	Staatsanleihe	Investment Grade	USD	Tri-party	JP Morgan	34
ING Bank	Niederlande	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CAD	Tri-party	BNY Mellon	207

Gegenpartei	Land der Niederlassung der Gegenpartei	Typ	Qualität	Währung der Sicherheit	Abwicklung und Clearing	Verwahrer	Marktwert der erhaltenen Sicherheiten US$ Tsd.
ING Bank	Niederlande	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	BNY Mellon	339
ING Bank	Niederlande	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	BNY Mellon	169
ING Bank	Niederlande	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	JPY	Tri-party	BNY Mellon	339
ING Bank	Niederlande	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	787
JP Morgan Securities PLC	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CAD	Tri-party	JP Morgan	4
JP Morgan Securities PLC	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	295
JP Morgan Securities PLC	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	JPY	Tri-party	JP Morgan	72
JP Morgan Securities PLC	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	JP Morgan	63
Morgan Stanley & Co. International Plc	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CHF	Tri-party	BNY Mellon	10
Morgan Stanley & Co. International Plc	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	BNY Mellon	20
Morgan Stanley & Co. International Plc	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	BNY Mellon	10
Morgan Stanley & Co. International Plc	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	68
Select Emerging Markets Bond							
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Staatsanleihe	Investment Grade	EUR	Tri-party	JP Morgan	17.577
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Staatsanleihe	Investment Grade	GBP	Tri-party	JP Morgan	20.507
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Schweiz	Staatsanleihe	Investment Grade	USD	Tri-party	JP Morgan	20.506
Select Euro High Yield Bond							
Goldman Sachs International	USA	NATL[A]	Investment Grade	AUD	Tri-party	BNY Mellon	62.545
Goldman Sachs International	USA	NATL[A]	Investment Grade	EUR	Tri-party	BNY Mellon	62.545
Goldman Sachs International	USA	NATL[A]	Investment Grade	GBP	Tri-party	BNY Mellon	62.545
Smart Beta Low Volatility Global Equity Income							
Merrill Lynch International	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CHF	Tri-party	BNY Mellon	85
Merrill Lynch International	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	BNY Mellon	239
World Equity							
Barclays Capital Securities Limited	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	AUD	Tri-party	BNY Mellon	44
Barclays Capital Securities Limited	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	BNY Mellon	432
Barclays Capital Securities Limited	Vereinigtes Königreich	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	16.049

Gegenpartei	Land der Niederlassung der Gegenpartei	Typ	Qualität	Währung der Sicherheit	Abwicklung und Clearing	Verwahrer	Marktwert der erhaltenen Sicherheiten US$ Tsd.
World Resources Equity							
BMO Capital Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	JP Morgan	68
BMO Capital Markets Limited	USA	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	JP Morgan	68
BMO Capital Markets Limited	USA	Staatsanleihe	Investment Grade	EUR	Tri-party	JP Morgan	603
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CHF	Tri-party	BNY Mellon	588
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	BNY Mellon	589
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	GBP	Tri-party	BNY Mellon	294
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	NZD	Tri-party	BNY Mellon	588
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	1.130
World Smaller Companies							
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	CAD	Tri-party	BNY Mellon	13
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	EUR	Tri-party	BNY Mellon	145
UBS AG (London Branch)	Schweiz	Aktien	Hauptmarkt der Notierung	USD	Tri-party	BNY Mellon	134

[A] Nationale Anleihen eines Staates.
Zur Verwahrung der Sicherheiten wurden zwei Verwahrer eingesetzt.

Laufzeit der Sicherheiten (Restlaufzeit bis Fälligkeit)	Weniger als ein Tag US$ Tsd.	Ein Tag bis eine Woche US$ Tsd.	Eine Woche bis ein Monat US$ Tsd.	Ein bis drei Monate US$ Tsd.	Drei Monate bis ein Jahr US$ Tsd.	Mehr als ein Jahr US$ Tsd.	Unbefristet US$ Tsd.	Summe US$ Tsd.
Asia Pacific Equity	-	-	-	-	-	16.724	129.860	146.584
Asian Property Share	-	-	-	-	-	-	547	547
Asian Smaller Companies	-	-	-	49	413	10.435	67.773	78.670
Australasian Equity	-	-	-	-	-	796	477	1.273
China A Share Equity	-	-	-	-	-	-	152.278	152.278
Chinese Equity	-	-	-	-	-	-	57.948	57.948
Diversified Growth	-	-	-	-	1.365	2.730	-	4.095
Diversified Income	-	-	743	-	204	2.122	-	3.069
Eastern European Equity	-	-	-	-	-	67	3.870	3.937
Emerging Markets Corporate Bond	-	-	-	-	9.009	68.586	-	77.595
Emerging Markets Equity	-	-	-	-	-	5.194	182.842	188.036
Emerging Markets Infrastructure Equity	-	-	-	-	-	-	4.679	4.679
Emerging Markets Smaller Companies	-	-	-	-	-	3.660	19.414	23.074
European Equity	-	-	-	-	-	-	3.453	3.453
European Equity Dividend	-	-	-	-	-	-	1.255	1.255
Frontier Markets Equity	-	-	-	-	-	-	1.458	1.458
Japanese Equity	-	-	-	-	-	75.274	481.871	557.145
Japanese Smaller Companies	-	-	-	-	796	13.899	73.989	88.684
Latin American Equity	-	-	-	-	-	452	6.551	7.003
North American Equity	-	-	-	-	-	-	1.320	1.320
North American Smaller Companies	-	-	-	-	-	510	13.158	13.668
Russian Equity	-	-	-	-	102	210	2.602	2.914
Select Emerging Markets Bond	-	-	-	-	182	58.408	-	58.590
Select Euro High Yield Bond	-	-	-	-	62.545	125.090	-	187.635
Smart Beta Low Volatility Global Equity Income	-	-	-	-	-	-	324	324
World Equity	-	-	-	-	-	-	16.525	16.525
World Resources Equity	-	-	-	-	89	514	3.325	3.928
World Smaller Companies	-	-	-	-	-	-	292	292

Laufzeit der verliehenen Wertpapiere (Restlaufzeit bis Fälligkeit)	Weniger als ein Tag US$ Tsd.	Ein Tag bis eine Woche US$ Tsd.	Eine Woche bis ein Monat US$ Tsd.	Ein bis drei Monate US$ Tsd.	Drei Monate bis ein Jahr US$ Tsd.	Mehr als ein Jahr US$ Tsd.	Unbefristet US$ Tsd.	Summe US$ Tsd.
Asia Pacific Equity	-	-	-	-	-	-	135.009	135.009
Asian Property Share	-	-	-	-	-	-	502	502
Asian Smaller Companies	-	-	-	-	-	-	70.887	70.887
Australasian Equity	-	-	-	-	-	-	1.141	1.141
China A Share Equity	-	-	-	-	-	-	140.350	140.350
Chinese Equity	-	-	-	-	-	-	53.212	53.212
Diversified Growth	-	-	-	-	-	-	3.886	3.886
Diversified Income	-	-	-	-	-	-	2.877	2.877
Eastern European Equity	-	-	-	-	-	-	3.487	3.487
Emerging Markets Corporate Bond	-	-	-	-	-	72.811	-	72.811
Emerging Markets Equity	-	-	-	-	-	-	170.036	170.036
Emerging Markets Infrastructure Equity	-	-	-	-	-	-	4.246	4.246
Emerging Markets Smaller Companies	-	-	-	-	-	-	20.946	20.946
European Equity	-	-	-	-	-	-	3.138	3.138
European Equity Dividend	-	-	-	-	-	-	1.160	1.160
Frontier Markets Equity	-	-	-	-	-	-	1.189	1.189
Japanese Equity	-	-	-	-	-	-	517.084	517.084
Japanese Smaller Companies	-	-	-	-	-	-	81.943	81.943
Latin American Equity	-	-	-	-	-	-	6.218	6.218
North American Equity	-	-	-	-	-	-	1.214	1.214
North American Smaller Companies	-	-	-	-	-	-	12.487	12.487
Russian Equity	-	-	-	-	-	-	2.494	2.494
Select Emerging Markets Bond	-	-	-	-	-	55.767	-	55.767
Select Euro High Yield Bond	-	-	-	-	-	159.847	9.694	169.541
Smart Beta Low Volatility Global Equity Income	-	-	-	-	-	-	239	239
World Equity	-	-	-	-	-	-	15.259	15.259
World Resources Equity	-	-	-	-	-	-	3.545	3.545
World Smaller Companies	-	-	-	-	-	-	268	268

Der Fonds nutzt Sicherheiten nicht erneut.
Leihgeschäfte und Sicherheitentransaktionen erfolgen offen und können bei Bedarf zurückgefordert werden.

Rendite und Kosten je Art der SFT für das Geschäftsjahr zum 31. März 2019

Fonds	Gesamtbrutto-betrag der Erträge aus Wertpapierleih-geschäften (Tsd.)	Direkte Kosten, abgezogen vom Beauftragten für Wertpapierleihe (Tsd.)	Nettobetrag der Erträge aus Wertpapierleihges chäften (Tsd.)	Rendite des Beauftragten für Wertpapierleihe	Rendite des Fonds
Asia Pacific Equity	129	26	103	25,00	100,00
Asian Property Share	13	3	10	25,00	100,00
Asian Smaller Companies	554	111	443	25,00	100,00
Australasian Equity[A]	1	-	1	25,00	100,00
China A Share Equity	80	16	64	25,00	100,00
Chinese Equity	73	15	58	25,00	100,00
Diversified Growth[B]	-	-	-	25,00	100,00
Diversified Income	6	1	5	25,00	100,00
Eastern European Equity	38	8	30	25,00	100,00
Emerging Markets Corporate Bond	241	48	193	25,00	100,00
Emerging Markets Equity	144	29	115	25,00	100,00
Emerging Markets Infrastructure Equity	(5)	(1)	(4)	25,00	100,00
Emerging Markets Smaller Companies	344	69	275	25,00	100,00
European Equity	4	1	3	25,00	100,00
European Equity (ex-UK)[C]	1	-	1	25,00	100,00
European Equity Dividend[D]	-	-	-	25,00	100,00
Frontier Markets Equity	4	1	3	25,00	100,00
German Equity[E]	1	-	1	25,00	100,00
Japanese Equity	45.481	9.096	36.385	25,00	100,00
Japanese Smaller Companies	95.440	19.088	76.352	25,00	100,00
Latin American Equity	16	3	13	25,00	100,00
North American Equity[F]	1	-	1	25,00	100,00
North American Smaller Companies	8	2	6	25,00	100,00
Russian Equity	29	6	23	25,00	100,00
Select Emerging Markets Bond	683	137	546	25,00	100,00
Select Euro High Yield Bond	1.105	221	884	25,00	100,00
World Equity	13	3	10	25,00	100,00
World Resources Equity	124	25	99	25,00	100,00
World Smaller Companies[G]	-	-	-	25,00	100,00

Die oben angegebenen Erträge und Kosten sind in der Währung des Teilfonds angegeben.

[A] Die nicht gerundeten für die Wertpapierleihe entstandenen direkten operativen Kosten und Gebühren für den Berichtszeitraum zum 31. März 2019 betrugen 167 AUD.

[B] Die nicht gerundete Bruttorendite betrug (589 EUR) und die für die Wertpapierleihe entstandenen direkten operativen Kosten und Gebühren für den Berichtszeitraum zum 31. März 2019 betrugen (118 EUR).

[C] Die nicht gerundeten für die Wertpapierleihe entstandenen direkten operativen Kosten und Gebühren für den Berichtszeitraum zum 31. März 2019 betrugen 147 EUR.

[D] Die nicht gerundete Bruttorendite betrug 3 EUR und die für die Wertpapierleihe entstandenen direkten operativen Kosten und Gebühren für den Berichtszeitraum zum 31. März 2019 betrugen 1 EUR.

[E] Die nicht gerundeten für die Wertpapierleihe entstandenen direkten operativen Kosten und Gebühren für den Berichtszeitraum zum 31. März 2019 betrugen 164 EUR.

[F] Die nicht gerundeten für die Wertpapierleihe entstandenen direkten operativen Kosten und Gebühren für den Berichtszeitraum zum 31. März 2019 betrugen 159 USD.

[G] Die nicht gerundete Bruttorendite betrug 460 USD und die für die Wertpapierleihe entstandenen direkten operativen Kosten und Gebühren für den Berichtszeitraum zum 31. März 2019 betrugen 92 USD.

Französischer Plan d'Épargne en Actions („PEA") Offenlegung (ungeprüft)

Die Teilfonds haben sich unter Anwendung von Artikel 91, Absatz L von Anhang II des französischen „Code général des impôts" verpflichtet, dafür Sorge zu tragen, dass mindestens 75 % des Nettovermögens des Fonds dauerhaft in zulässige Wertpapiere gemäß der Absätze a, b und c von Abschnitt 1° von Artikel L.221-31 des französischen „Code monétaire et financier" investiert sind.

Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts waren folgende Prozentsätze der Teilfonds in für PEA zulässige Vermögenswerte investiert:
European Equity Dividend: 80,14 %
European Equity: 88,87 %
European Equity (ex-UK): 78,63 %

Die PEA-Eignung dieser Fonds ergibt sich aus Steuergesetzen und -praktiken, die nach bestem Wissen der Gesellschaft in Frankreich zum 31. März 2019 in Kraft sind. Solche Gesetze und Praktiken können sich von Zeit zu Zeit ändern. Aus diesem Grund könnten die Fonds, die derzeit den Qualifizierungskriterien des PEA entsprechen, ihre PEA-Eignung auch wieder verlieren. Die Fonds könnten ihre PEA-Eignung aufgrund von Änderungen verlieren, die ihr Anlageuniversum oder ihren Benchmark-Index betreffen.

Management und Verwaltung

Anlageverwalter

Aberdeen Asset Managers Limited – (AAM Limited)
10 Queen's Terrace, Aberdeen, AB10 1XL, Vereinigtes Königreich
Zugelassen und beaufsichtigt von der Financial Conduct Authority.

Aberdeen Standard Investments Australia Limited – (ASI Australia Limited)
Level 10, 255 George Street, Sydney, NSW 2000, Australien
Zugelassen und beaufsichtigt von der Australian Securities and Investments Commission.

Aberdeen Standard Investments Inc.*
32nd Floor, 1735 Market Street, Philadelphia, PA 19103, USA
Autorisiert von der Securities and Exchange Commission of the United States of America.

Aberdeen Standard Investments (Hong Kong) Limited – (ASI (Hong Kong) Limited)
30th Floor LHT Tower, 31 Queen's Road Central, Hongkong
Lizenziert und beaufsichtigt durch The Securities and Futures Commission in Hong Kong.

Unteranlageverwalter

Aberdeen Standard Investments (Japan) Limited – (ASI (Japan) Limited)
Otemachi Financial City Grand Cube 9F, 1-9-2 Otemachi, Chiyoda-ku, Tokio 100-0004, Japan
Zugelassen und beaufsichtigt von der japanischen Financial Services Agency.

Aberdeen Standard Investments (Asia) Limited – (ASI (Asia) Limited)
21 Church Street, #01-01 Capital Square Two Singapore 049480, Singapur
Zugelassen von der Monetary Authority of Singapore.

Sumitomo Mitsui Trust Asset Management Co., Ltd.
3-33-1 Shiba, Minato-ku, Tokio, Japan

Für die Datenverarbeitung Verantwortlicher

Aberdeen Asset Managers Limited
10 Queens Terrace
Aberdeen
AB10 1XL
Vereinigtes Königreich

Für die Datenverarbeitung Verantwortlicher – Unterbeauftragte

DST Financial Services Europe Limited und DST Financial
Services International Limited
St. Nicholas Lane
Basildon
Vereinigtes Königreich
SS15 5FS
DST Financial Services Europe Limited ist zugelassen und beaufsichtigt von der Financial Conduct Authority

Fonds	Verwaltet durch:
Artificial Intelligence Global Equity	AAM Limited
Asia Pacific Equity	AAM Limited und ASI (Asia) Limited
Asia Pacific Multi Asset	AAM Limited und ASI (Asia) Limited
Asian Bond	AAM Limited, AAM Inc und ASI (Asia) Limited
Asian Credit Bond	AAM Limited, AAM Inc und ASI (Asia) Limited
Asian Local Currency Short Term Bond	AAM Limited und ASI (Asia) Limited
Asian Property Share	AAM Limited und ASI (Asia) Limited
Asian Smaller Companies	AAM Limited und ASI (Asia) Limited
Australasian Equity	ASI Australia Limited
Australian Dollar Government Bond	ASI Australia Limited, AAM Limited, ASI (Asia) Limited

* In Übereinstimmung mit den oben erwähnten Namensänderungen der zu Aberdeen Standard Investments gehörenden Geschäftsbereiche wurde Aberdeen Asset Management Inc. am 1. Januar 2019 umbenannt in Aberdeen Standard Investments Inc.

Fonds	Verwaltet durch:
Australian Dollar Income Bond	ASI Australia Limited, AAM Limited, ASI (Asia) Limited
Brazil Bond	AAM Limited
Brazil Equity	AAM Limited
China A Share Equity	AAM Limited und ASI (Asia) Limited
China Onshore Bond	AAM Limited und ASI (Asia) Limited
Chinese Equity	AAM Limited, ASI (Hong Kong) Limited und ASI (Asia) Limited
Diversified Growth	AAM Limited, AAM Inc und ASI (Asia) Limited
Diversified Income	AAM Limited, AAM Inc und ASI (Asia) Limited
Eastern European Equity	AAM Limited
Emerging Markets Corporate Bond	AAM Limited
Emerging Markets Equity	AAM Limited und ASI (Asia) Limited
Emerging Markets Equity Ethical	AAM Limited und ASI (Asia) Limited
Emerging Markets Infrastructure Equity	AAM Limited und ASI (Asia) Limited
Emerging Markets Local Currency Bond	AAM Limited und ASI (Asia) Limited
Emerging Markets Local Currency Corporate Bond	AAM Limited
Emerging Markets Smaller Companies	AAM Limited und ASI (Asia) Limited
Emerging Markets Total Return Bond	AAM Limited
Euro Government Bond	AAM Limited
Euro Short Term Bond	AAM Limited
European Convertibles Bond	AAM Limited
European Equity (ex-UK)	AAM Limited
European Equity Dividend	AAM Limited
European Equity	AAM Limited
Frontier Markets Bond	AAM Limited
Frontier Markets Equity	AAM Limited und ASI (Asia) Limited
GDP Weighted Global Government Bond	AAM Limited und ASI (Asia) Limited
German Equity	AAM Limited
Global Bond	AAM Limited
Global Government Bond	AAM Limited
Indian Bond	AAM Limited und ASI (Asia) Limited
Indian Equity	AAM Limited und ASI (Asia) Limited
Japanese Equity	AAM Limited und ASI (Japan) Limited
Japanese Smaller Companies	AAM Limited und ASI (Japan) Limited
Latin American Equity	AAM Limited
Listed Private Capital	AAM Limited
North American Equity	AAM Inc.
North American Smaller Companies	AAM Inc.
Responsible World Equity	AAM Limited
Russian Equity	AAM Limited
Select Emerging Markets Bond	AAM Limited
Select Emerging Markets Investment Grade Bond	AAM Limited
Select Euro High Yield Bond	AAM Limited
Select Global Investment Grade Credit Bond	AAM Limited und AAM Inc
Technology Equity	AAM Limited

Fonds	Verwaltet durch:
UK Equity	AAM Limited
US Dollar Credit Bond	AAM Inc.
US Dollar Short Term Bond	ASI (Australia Limited) Limited und AAM Inc
World Credit Bond	AAM Limited
World Equity	AAM Limited
World Resources Equity	AAM Limited
World Smaller Companies	AAM Limited und ASI (Asia) Limited
Smart Beta Low Volatility Global Equity Growth	AAM Limited
Smart Beta Low Volatility Global Equity Income	AAM Limited

Vorsitzender des Verwaltungsrats

Christopher G Little
Aberdeen Standard SICAV I
35a, avenue John F. Kennedy
L-1855
Luxemburg
Großherzogtum Luxemburg

Verwaltungsratsmitglieder

Hugh Young
Aberdeen Standard Investments (Asia) Limited
21 Church Street, #01–01 Capital Square Two
Singapur 049480

Martin J Gilbert
Standard Life Aberdeen plc
6 St Andrews Square
Edinburgh
EH2 2AH
Vereinigtes Königreich

Gary Marshall
Aberdeen Standard Investments
6 St Andrews Square
Edinburgh
EH2 2AH
Vereinigtes Königreich

Bob Hutcheson
Aberdeen Standard SICAV I
35a, avenue John F. Kennedy
L-1855
Luxemburg
Großherzogtum Luxemburg

Soraya Hashimzai
Aberdeen Standard Investments Luxembourg S.A.
35a, avenue John F. Kennedy
L-1855
Luxemburg
Großherzogtum Luxemburg

Lynn Birdsong
Aberdeen Standard SICAV I
35a, avenue John F. Kennedy
L-1855
Luxemburg
Großherzogtum Luxemburg

Ian Macdonald
Aberdeen Standard Investments (Asia) Limited
21 Church Street, #01–01 Capital Square Two
Singapur 049480

Roger Barker
Aberdeen Standard SICAV I
35a, avenue John F. Kennedy
L-1855
Luxemburg
Großherzogtum Luxemburg

Andrey Berzins
Aberdeen Standard SICAV I
35a, avenue John F. Kennedy
L-1855
Luxemburg
Großherzogtum Luxemburg

Eingetragener Sitz
Aberdeen Standard SICAV I, 35a, avenue John F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg

Verwaltungsgesellschaft (fungiert auch als Domizilstelle, Registerstelle sowie Transfer- und Notierungsstelle).
Aberdeen Standard Investments Luxembourg S.A., 35a, avenue John F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg

Verwalter und Verwahrstelle
BNP Paribas Securities Services Luxembourg Branch, 60, avenue John F. Kennedy L-1855 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg

Zahlstelle
State Street Bank Luxembourg S.C.A., 49 Avenue JF Kennedy, L-1855 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg

Vertriebsstelle im Vereinigten Königreich
Aberdeen Asset Managers Limited, 10 Queen's Terrace, Aberdeen, AB10 1XL Vereinigtes Königreich.

Abschlussprüfer
KPMG Luxembourg Société coopérative, 39, Avenue John F. Kennedy, L–1855 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg

Rechtsberater der Gesellschaft
Elvinger Hoss & Prussen, 2 Place Winston Churchill, L–1340, Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg

Deutsche Zahlstelle
Marcard, Stein & Co AG, Ballindamm 36, D-20095 Hamburg, Deutschland

Zahl- und Informationsstelle in Österreich
Raiffeisen Bank International, Am Stadtpark 9, A-1030 Wien, Österreich

Zahlstelle in Schweden
Skandinaviska Enskilda Banken AB, Rissneleden 110, SE-106 40 Stockholm, Schweden

Irischer Facility-Agent
Maples Secretaries Limited
40 Upper Mount Street, Dublin 2

Repräsentant und Zahlstelle in der Schweiz
BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, CH-8002 Zürich, Schweiz

Finanzmittler und Zentralisierungs-/Korrespondenzstelle in Frankreich
BNP Paribas Securities Services, 3 rue d'Antin, 75002 Paris, Frankreich

Spanische Vertriebsstelle
Allfunds Bank SA, Calle Estafeta 6, Complejo Plaza de la Fuente, Edificio 3 (La Moraleja), C.P. 28109, Alcobendas, Madrid, Spanien

Italienische Zahlstellen
BNP Paribas Securities Services, Piazza Lina Bo Bardi 3, 20124, Mailand, Italien

State Street Bank GmbH, Italy Branch Via Ferrante Aporti 10, 20125, Mailand, Italien

Allfunds Bank S.A., Niederlassung Italien Via Bocchetto 6, 20123, Mailand, Italien

Société Générale Securities Services S.p.A Via Benigno Crespi 19A – MAC 2 20159, Mailand, Italien

Banca Sella Holdings S.p.A., Piazza Gaudenzio Sella, 1 13900, Biella, Italien

Zahlstelle in Liechtenstein
LGT Bank in Liechtenstein AG, Herrengasse 12, FL-9490 Vaduz, Liechtenstein.

Finanzmittler in Belgien
BNP Paribas Securities Services, Niederlassung Brüssel, Rue de Loxum, 25, 1000 Brüssel, Belgien

Repräsentant und Zahlstelle in Dänemark
Nordea Bank Denmark, Strandgate 3, DK-0900 Kopenhagen, Dänemark

Allgemeine Informationen

Weitere Informationen über Aberdeen Standard SICAV I sind erhältlich von:

Aberdeen Standard Investments Luxembourg S.A.
35a, avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxemburg
Großherzogtum Luxemburg

Zusatzinformationen für Anleger in Deutschland

Marcard Stein & Co AG, Ballindamm 36, D-20095 Hamburg, hat die Rolle der Zahl- und Informationsstelle für die Gesellschaft in der Bundesrepublik Deutschland (die deutsche Zahl- und Informationsstelle) übernommen.

Anträge auf Zeichnung, Rücknahme und Umtausch von Anteilen können bei der deutschen Zahl- und Informationsstelle eingereicht werden.

Alle Zahlungen an Anleger einschließlich der Auszahlung von Rücknahmeerlösen und potenziellen Ausschüttungen können auf Antrag über die deutsche Zahl- und Informationsstelle erfolgen.

Der vollständige Prospekt, die Dokumente mit den wesentlichen Informationen für den Anleger („KIIDs"), die Satzung der Gesellschaft sowie die Jahres- und Halbjahresberichte sind während der gewöhnlichen Geschäftszeiten kostenlos am Sitz der deutschen Zahl- und Informationsstelle erhältlich. Die Aufstellung der Änderungen des Anlagenportfolios ist auf Anfrage ebenfalls kostenlos am Sitz der deutschen Zahl- und Informationsstelle erhältlich.

Die Ausgabe-, Rücknahme- und Umtauschpreise der Anteile und alle sonstigen Informationen für die Anteilsinhaber sind ebenfalls bei der deutschen Zahl- und Informationsstelle erhältlich.

Die Ausgabe-, Rücknahme- und Umtauschpreise der Anteile sind zudem unter **aberdeenstandard.com** und in den Niederlassungen der Transferstelle erhältlich. Sämtliche Mitteilungen an die Anteilinhaber werden unter **aberdeenstandard.de** veröffentlicht.

Mit Wirkung ab 1. Januar 2018 wurde das bestehende Steuersystem durch das Investmentsteuergesetz 2018 (InvStG) für bestimmte deutsche Steuerzahler erheblich reformiert. Ab dem 1. Januar wird die Gesellschaft aus deutscher Steuersicht als undurchsichtig und nicht länger als transparent betrachtet, wie es bei der vorherigen Regelung der Fall war. Ab diesem Zeitpunkt sind bestimmte Anleger/Anteilinhaber der Gesellschaft allgemein bezüglich tatsächlicher Ausschüttungen im Gegensatz zu ausschüttungsgleichen Erträgen steuerpflichtig. Die Verpflichtung zur Veröffentlichung eines deutschen Tagessteuersatzes für jede Anteilklasse entfällt. Alternativ erfordert das Investmentsteuergesetz den Upload einer Eigenkapitalquote bei WM Daten.

Zusätzliche Informationen für Investoren in der Schweiz

Bedingungen für den Vertrieb von Anteilen in der Schweiz oder von einem Sitz in der Schweiz.

Anteile, die in der Schweiz oder von einer Stelle in der Schweiz vertrieben werden, unterliegen zusätzlich zu den Bedingungen des Prospekts und des Dokuments mit den wesentlichen Informationen für den Anleger folgenden Bedingungen:

Zahlstelle und Repräsentant in der Schweiz:

BNP Paribas Securities Services,
Paris, Succursale de Zurich
Selnaustrasse 16
CH-8002 Zürich
Schweiz

Bezugsstelle für maßgebliche Dokumente und Unterlagen

Die Satzung, der vollständige Verkaufsprospekt, KIIDs, die Gründungsurkunde, die Jahres- und Halbjahresberichte sowie eine Aufstellung der Käufe und Verkäufe des Fonds können kostenlos bei der Niederlassung des Repräsentanten in Zürich bezogen werden.

Veröffentlichungen

a. Erforderliche Veröffentlichungen im Zusammenhang mit ausländischen Organismen für gemeinsame Anlagen werden vom Repräsentanten in der Schweiz auf der elektronischen Plattform der fundinfo AG Zürich (**www.fundinfo.com**) veröffentlicht.

b. Die Ausgabe- und Rücknahmepreise für Anteile sowie deren Nettoinventarwert werden mit dem Vermerk „ohne Provisionen“ zum Zeitpunkt der Zeichnungen und Rücknahmen veröffentlicht. Die Preise werden an jedem Geschäftstag auf der elektronischen Plattform der fundinfo AG Zürich (**www.fundinfo.com**) veröffentlicht.

c. Sämtliche Mitteilungen an die Anteilinhaber werden auf der elektronischen Plattform der fundinfo AG Zürich (**www.fundinfo.com**) veröffentlicht.

Weitere Informationen

Aberdeen Standard SICAV I

Aberdeen Standard SICAV I wurde als eine offene Investmentgesellschaft nach dem Recht des Großherzogtums Luxemburg gegründet, und zwar als „société d'investissement à capital variable" (eine „SICAV") mit OGAW-Status (Organismus für gemeinsame Anlagen in übertragbaren Wertpapieren im Sinne der EU-Richtlinie 2014/91/EU vom 23. Juli 2014).

Aberdeen Standard SICAV I will den Anlegern eine breite internationale Palette an diversifizierten aktiv verwalteten Fonds anbieten. Insgesamt stehen 63 aktive Teilfonds zur Verfügung, jeweils mit ihren eigenen spezifischen Anlagezielen und individuellen Portfolios, die Anlegern die Möglichkeit geben, sich in bestimmten Bereichen zu beteiligen oder jeweils nach Bedarf ein diversifiziertes globales Aktien- und Anleihenportfolio aufzubauen, das den individuellen Anlagezielen entspricht.
Die Gesamtstrategie von Aberdeen Standard SICAV I und den einzelnen Teilfonds besteht in erster Linie in der Diversifizierung durch Anlagen in übertragbaren Wertpapieren.

Anlegerservice

Aberdeen Standard Investments Luxembourg S.A.,
c/o State Street Bank Luxembourg S.C.A.
49, Avenue J. F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg

Weitere Informationen über Aberdeen Standard SICAV I erhalten Sie unter:
Tel. **+44 1224 425255** (Anteilinhaber im Vereinigten Königreich)
Tel. **+352 46 40 10 820** (außerhalb des Vereinigten Königreichs)
Fax **+352 245 29 056**

Wichtige Informationen
Aberdeen Standard Investments ist eine Marke der Anlageunternehmen von Aberdeen Asset Management und Standard Life Investments. Sofern nicht anderweitig angegeben bezieht sich dieses Dokument lediglich auf die Anlageprodukte, Teams, Prozesse und Meinungen von Aberdeen Asset Management / Standard Life Investments zum Zeitpunkt der Veröffentlichung.

Besuchen Sie uns online

aberdeenstandard.com

121036482 05/19

Aberdeen Standard Investments