



C. Galvis

Activo neto global del Fondo

4.821.927.642,22 €

Valor liquidativo de Carmignac Sécurité

1.545,44 €

Carmignac Sécurité se anota este trimestre una rentabilidad del 1,12%, frente a la caída del 0,18% que sufre su índice, con lo que la evolución anual del Fondo se sitúa en el 0,81%, ligeramente por encima de la de su índice de referencia. Esta mayor rentabilidad se debe principalmente a nuestra apuesta por la deuda corporativa. La contribución de nuestras estrategias con tipos de interés ha sido, por el contrario, neutra a pesar de que han producido una volatilidad elevada. Durante este periodo, los inversores europeos y extranjeros han reducido su exposición a la deuda pública europea, provocando que los diferenciales de la deuda periférica alcanzasen máximos históricos (550 puntos básicos a 10 años para Italia), mientras que la volatilidad implícita del bono alemán alcanzaba el 11,6%. A pesar de estos acontecimientos, los diferenciales de la deuda corporativa se han reducido en este periodo. La liquidez inyectada por el BCE ha surtido efecto, con lo que los diferenciales de los emisores privados se han reducido de modo que esta mejora ha suscitado incluso la estabilización del coste de financiación de los emisores financieros.

En el cuarto trimestre hemos asistido al agravamiento de la crisis de la deuda pública en Europa, puesto que los gobiernos han sido incapaces de encontrar una solución creíble capaz de frenar el contagio y de evitar que las incertidumbres de los mercados se propagasen a los principales países de la zona del euro. Los diferenciales de la deuda pública han seguido ampliándose a pesar de la compra de títulos llevada a cabo por el BCE: 462.000 millones de euros en este periodo. La problemática interacción entre la crisis de la deuda pública y la solvencia del sector bancario —reflejada especialmente en el bloqueo del mercado interbancario— ha exigido una respuesta coordinada de los principales bancos centrales en forma de líneas de swap en dólares destinadas a facilitar la financiación de los bancos europeos. Además, el BCE ha anunciado una operación de financiación de los bancos a tres años sin precedentes, a la vez que procedía a una bajada de sus tipos de referencia. En este principio de 2012, estas disposiciones parecen tener cierta eficacia en la medida en que la mejora de las condiciones de liquidez ha permitido reducir la presión sobre el sector bancario. Asimismo, los diferenciales de la deuda pública se han estabilizado, aunque siguen en niveles elevados.

■ Perspectivas para 2012

En los próximos meses, a pesar de que la liquidez debería brindar apoyo a los mercados a corto plazo, los inversores no deberían perder de vista las dificultades aún sin resolver tanto del sector bancario como de los estados europeos. En un contexto de ralentización económica mundial, los bancos centrales deberían continuar con su política expansiva y el BCE debería continuar con la bajada de los tipos. Además, el calendario de las necesidades de refinanciación de bancos y estados para el 2012 debería hacer que el BCE recondujera sus operaciones de financiación de los bancos a largo plazo (LTRO). Por el contrario, los efectos recesivos de las políticas de austeridad presupuestaria deberían aumentar según avance el año. A pesar de estos riesgos macroeconómicos y de la persistencia de la crisis de la deuda pública, la deuda corporativa del sector no financiero, y especialmente la del segmento de alta calidad crediticia, sigue teniendo, a nuestro parecer, un importante potencial de revalorización. La ampliación de los diferenciales en 2011 ha permitido que las valoraciones alcanzasen niveles atractivos, especialmente debido a que se prevé que la tasa de impago en 2012 sea inferior a su media histórica. Por otro lado, dados los efectos contradictorios de la abundancia de liquidez y las perspectivas de ralentización económica, los rendimientos de los bonos alemanes deberían mantenerse relativamente estables a lo largo del año. En este contexto, la sensibilidad de Carmignac Sécurité debería evolucionar tácticamente en una horquilla entre 200 y 400 puntos básicos, mientras que nuestras estrategias de mantenimiento deberían beneficiarse de la fijación de los tipos cortos por parte del BCE.

■ Estrategias en tipos de interés

A lo largo del trimestre cerrado, hemos mantenido un posicionamiento defensivo que se caracterizaba por el equilibrio en la cartera entre las posiciones en deuda corporativa y una sensibilidad elevada a la deuda pública alemana. La rentabilidad de nuestras posiciones en el bono alemán ha sido neutra debido a la fuerte volatilidad de estos títulos provocada por el aumento del riesgo sistémico. Las especulaciones respecto a una posible escisión en el seno de la zona del euro se han vuelto a disparar tras la poco satisfactoria colocación de deuda pública alemana en la subasta del 23 de noviembre. Estos acontecimientos han desencadenado una ola de desconfianza entre los inversores hacia toda la deuda pública

europea debido a la cual se ha ampliado el diferencial de la deuda pública francesa. En este entorno en el que se conjugan la fuerte volatilidad con las tensiones respecto a los títulos de deuda pública de la máxima calidad, algunos inversores internacionales de renta fija han decidido aparentemente reducir su exposición a la deuda pública alemana y francesa. En los próximos meses y a pesar de las medidas tomadas por el BCE para la mejora de la liquidez, el riesgo sistémico no se habrá disipado. Además, debido a los efectos provocados por la política de austeridad sobre el crecimiento, **la crisis de la deuda pública sigue siendo problemática para los países que no tienen la calificación AAA, de los que nos mantendremos decididamente alejados**. Por consiguiente, continuaremos con un enfoque táctico y activo de la gestión de la sensibilidad del Fondo, con un sesgo a favor de una elevada sensibilidad con el objetivo de tener en cuenta las dificultades fundamentales de la zona del euro a largo plazo.

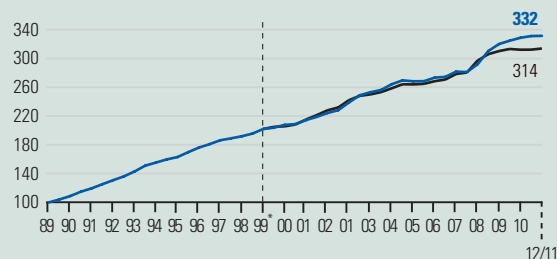
■ Estrategias en deuda corporativa

En el cuarto trimestre, nuestras posiciones de deuda corporativa han contribuido con un 1,3% a la rentabilidad y todos los segmentos han ganado terreno. En comparación con el trimestre anterior, nuestra asignación ha permanecido estable en un 56% de los activos. La exposición al segmento de alto rendimiento se ha reducido a aproximadamente el 6,8% de los activos, debido a la revisión al alza de la calificación del FCE Bank, la financiera de Ford Motor, cuyos títulos pasaron en octubre a la calificación de alta calidad crediticia.

La mayor contribución a la rentabilidad la ha generado el rebote de la deuda corporativa de los sectores cíclicos: consumo discrecional, industria y materias primas. Según mencionábamos en nuestro informe anterior, creemos que los movimientos de ampliación de los diferenciales que han tenido lugar este verano estaban más bien ligados a los problemas de liquidez del sector bancario que a un deterioro de los fundamentales de los emisores. Aunque es verdad que la tasa de impago debería aumentar en 2012, la valoración de la deuda corporativa europea sigue reflejando tasas de impago exageradas que no contemplan la mejora de los balances de las empresas tanto en términos de endeudamiento como de liquidez. En relación con el sector bancario, a pesar de que las soluciones a largo plazo destinadas a recuperar la solvencia deben tratarse con precaución, las inyecciones de liquidez del BCE deberían permitir a corto plazo un estrechamiento de los diferenciales de crédito de los bancos europeos. Nuestra exposición a este sector sigue concentrada en su mayor parte en emisiones en euros de bancos bien capitalizados de países como Estados Unidos, Suiza, Reino Unido, Australia y algunos países emergentes. En un contexto de tipos bajos en el que los rendimientos son escasos, seguimos convencidos de que la deuda corporativa europea de buena calidad sigue representado una alternativa relativamente segura a la deuda pública o bancaria que están sometidas a problemas de solvencia provocados por la crisis de sobreendeudamiento de la zona del euro. Nuestra cartera sigue concentrada en empresas con la calificación BBB y dotadas de un balance en vías de mejorar. El rendimiento medio de la cartera es de 3,8%, para una duración media de 2,5 años.

Evolución del Fondo desde su creación

■ Carmignac Sécurité
■ EuroMTS 1-3 años



Se recuerda que las rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras y que éstas no se mantienen constantes en el tiempo.
*Fecha de creación del euro y del índice EuroMTS 1-3 años

Rentabilidades acumuladas (%)	Desde el 31/12/2010	3 meses	6 meses	1 año	3 años	5 años	10 años	Desde la fecha de primer VL
Carmignac Sécurité	0,81	1,12	0,09	0,81	13,51	21,24	47,88	231,79
Euro MTS 1-3 Y (Cupones incluidos)	0,54	-0,18	0,51	0,54	5,66	16,93	37,68	-
Media de la categoría*	1,44	0,28	0,96	1,44	11,24	12,17	34,88	206,39
Clasificación (cuartil)	3	1	3	3	2	2	1	2

*RF Diversificada EUR

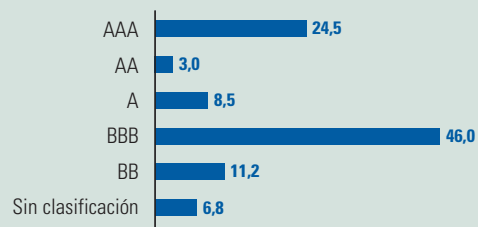
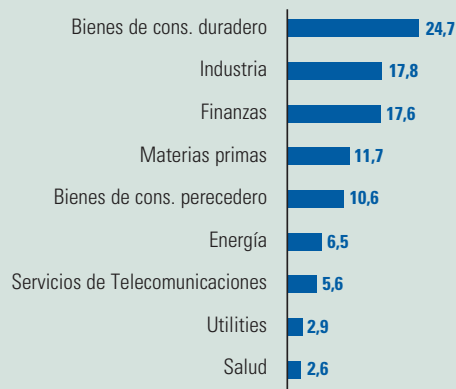
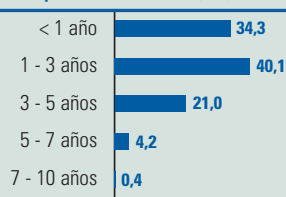
Se recuerda que las rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras y que éstas no se mantienen constantes en el tiempo.

Contribución a la rentabilidad bruta trimestral (%)

Cartera	Derivados de Renta fija	Derivados de Divisas	Total
1,47	-0,10	0,00	1,37

Estadísticas (%)

	1 año	3 años
Volatilidad del Fondo	2,22	2,01
Volatilidad del Indicador	2,52	1,92
Ratio de sharpe	-0,03	1,80
Beta	0,12	0,33
Alfa	0,06	0,30

Distribución por rating (sin derivados) (%)**Sensibilidad : 2,33****Distribución sectorial (sin derivados) - Bonos corporativos (%)****Partida de renta fija (sin derivados) - Distribución por vencimiento (%)****Cartera Carmignac Sécurité a 31/12/2011**

	Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto	
EFFECTIVO, OPERACIONES DE TESORERÍA Y OPERACIONES SOBRE DERIVADOS		983 291 432,52	20,39	
EFFECTIVO (INCLUYE EL EFFECTIVO DE LAS OPERACIONES CON DERIVADOS)		10 499 340,49	0,22	
REPO		723 282 089,88	15,00	
50 000 000 ENEL 17/02/2012	Bono corporativo en Euros	49 897 074,37	1,03	
50 000 000 PSA BANQUE 17/02/2012	Bono corporativo en Euros	49 906 999,40	1,04	
50 000 000 RENAULT 17/02/2012	Bono corporativo en Euros	49 904 351,99	1,03	
50 000 000 REPSOL INTL 17/02/2012	Bono corporativo en Euros	49 900 381,87	1,03	
50 000 000 VALLOUREC 20/02/2012	Bono corporativo en Euros	49 901 194,52	1,03	
INVERSIONES EN RENTA FIJA		3 838 636 209,70	79,61	
Bonos del Estado de países desarrollados de tipo fijo		941 891 456,30	19,53	
327 500 000 BOBL 3.50% 12/04/2013	Euro	104,43	350 370 237,71	7,27
200 000 000 BOBL 4.00% 11/10/2013	Euro	106,88	215 612 923,50	4,47
100 000 000 SCHATZ 1.00% 14/12/2012	Euro	101,02	101 077 377,05	2,10
272 000 000 SCHATZ 1.00% 16/03/2012	Euro	100,24	274 830 918,04	5,70
Bonos del Estado de países emergentes de tipo fijo		71 425 000,14	1,48	
30 000 000 BK DEV ECO 4.125% 15/09/2017	Euro	98,47	29 915 107,38	0,62
25 000 000 MEXIQUE 4.25% 16/06/2015	Euro	103,00	26 336 407,10	0,55
15 000 000 ROUMANIE 5.00% 18/03/2015	Euro	97,17	15 173 485,66	0,31
Bonos corporativos de países desarrollados de tipo fijo		2 360 752 098,57	48,96	
16 000 000 AB INBEV 7.375% 30/01/2013	Bienes de cons. perecedero	105,97	18 051 545,21	0,37
19 000 000 ACCOR 6.50% 06/05/2013	Bienes de cons. duradero	105,04	20 777 654,02	0,43
19 000 000 AIR FRANCE 4.575% 20/07/2013	Industria	99,98	19 395 200,00	0,40
7 500 000 AIR FRANCE 4.75% 22/01/2014	Industria	96,75	7 594 819,01	0,16
17 700 000 AIR FRANCE 6.75% 27/10/2016	Industria	100,35	17 987 189,75	0,37
28 000 000 APRR 5.00% 12/01/2017	Industria	101,80	29 872 755,07	0,62

Cartera Carmignac Sécurité a 31/12/2011 (continuación)

			Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
26 900 000	APRR 7.50% 12/01/2015	Industria	110,36	31 660 389,82	0,66
45 912 000	ARCELOR 8.25% 03/06/2013	Materias primas	105,76	50 782 028,84	1,05
33 000 000	ARCELOR 9.375% 03/06/2016	Materias primas	111,71	38 682 491,80	0,80
95 600	AXA 2.50% 01/01/2014	Finanzas	220,00	21 032 000,00	0,44
52 388 000	BACARDI 7.75% 09/04/2014	Bienes de cons. perecedero	111,47	61 392 823,03	1,27
35 000 000	BARCLAYS 3.50% 18/03/2015	Finanzas	99,11	35 664 247,40	0,74
25 000 000	BBVA 4.00% 13/05/2013	Finanzas	99,58	25 043 415,98	0,52
13 000 000	BG ENERGY 3.375% 15/07/2013	Energía	102,93	13 588 482,30	0,28
23 101 000	BNP PARIBAS 5.868% 16/01/2013	Finanzas	79,98	19 787 526,42	0,41
5 150 000	BNP PARIBAS 8.667% 11/09/2013	Finanzas	90,99	4 826 437,74	0,10
26 171 000	CAMPARI 5.375% 14/10/2016	Bienes de cons. perecedero	105,26	27 862 493,22	0,58
18 000 000	CARLSBERG 6.00% 28/05/2014	Bienes de cons. perecedero	108,52	20 185 731,15	0,42
41 900 000	CASINO 6.375% 04/04/2013	Bienes de cons. perecedero	104,21	45 669 516,33	0,95
10 000 000	CATERPILLAR 2.75% 06/06/2014	Industria	102,87	10 446 289,62	0,22
24 000 000	CELESIO 4.50% 26/04/2017	Salud	95,80	23 737 597,38	0,49
25 500 000	CHRIST. DIOR 3.75% 23/09/2014	Bienes de cons. duradero	102,83	26 491 141,11	0,55
20 000 000	CITIGROUP 3.95% 10/10/2013	Finanzas	99,78	20 141 028,42	0,42
22 850 000	CREDIT AGRIL 7.875% 26/10/2019	Finanzas	78,13	18 197 545,21	0,38
20 000 000	CREDIT SUI. 6.375% 07/06/2013	Finanzas	103,35	21 404 840,98	0,44
6 114 000	CRH 7.375% 28/05/2014	Materias primas	109,35	6 958 081,13	0,14
13 500 000	EDENRED 3.625% 06/10/2017	Industria	98,57	13 427 625,61	0,28
19 450 000	ELIA SYSTEM 4.50% 22/04/2013	Utilities	103,52	20 749 519,86	0,43
28 900 000	ELSEVIER 6.50% 02/04/2013	Bienes de cons. duradero	105,47	31 901 524,78	0,66
22 400 000	ERICSSON 5.00% 24/06/2013	Servicios de Telecomunicaciones	104,61	24 026 525,20	0,50
10 000 000	EURONEXT 5.375% 30/06/2015	Finanzas	106,96	10 971 642,90	0,23
10 000 000	EUTELSAT 4.125% 27/03/2017	Bienes de cons. duradero	100,83	10 401 554,92	0,22
18 750 000	FIAT 6.375% 01/04/2016	Bienes de cons. duradero	87,04	17 228 196,21	0,36
13 500 000	FIAT 7.625% 15/09/2014	Bienes de cons. duradero	98,84	13 655 857,50	0,28
41 253 000	FIAT 9.00% 30/07/2012	Bienes de cons. duradero	102,16	43 745 607,70	0,91
18 800 000	FIAT IND. 4.00% 28/03/2013	Industria	96,08	18 638 246,55	0,39
30 000 000	FIAT IND. 5.25% 11/03/2015	Industria	92,42	29 011 630,33	0,60
11 000 000	FONC. LYON. 4.62% 25/05/2016	Finanzas	94,33	10 687 446,12	0,22
32 000 000	FORD 7.125% 15/01/2013	Bienes de cons. duradero	102,36	34 965 847,67	0,73
50 950 000	FORD 7.125% 16/01/2012	Bienes de cons. duradero	100,18	54 550 001,37	1,13
20 000 000	FRANZ HANIEL 6.75% 23/10/2014	Bienes de cons. perecedero	105,55	21 380 162,30	0,44
27 200 000	FRESENIUS 8.75% 15/07/2015	Salud	116,04	32 680 565,78	0,68
33 700 000	GAS NATURAL 5.25% 09/07/2014	Utilities	102,44	35 386 894,93	0,73
27 650 000	GLENCORE 5.25% 11/10/2013	Materias primas	104,05	29 106 812,77	0,60
34 550 000	GLENCORE 7.125% 23/04/2015	Materias primas	108,22	39 110 464,07	0,81
14 809 000	HEIDELBERG. 7.50% 31/10/2014	Materias primas	106,68	15 995 472,40	0,33
25 000 000	IBERDROLA 4.625% 07/04/2017	Utilities	101,33	26 190 539,62	0,54
15 000 000	ILIAD 4.875% 01/06/2016	Servicios de Telecomunicaciones	100,96	15 577 255,33	0,32
13 500 000	JPMORGAN 5.25% 08/05/2013	Finanzas	103,74	14 472 063,07	0,30
25 300 000	K+S AG 5.00% 24/09/2014	Materias primas	107,73	27 608 863,48	0,57
15 000 000	KPN 6.25% 04/02/2014	Servicios de Telecomunicaciones	108,48	17 130 401,71	0,36
9 200 000	KPN 6.25% 16/09/2013	Servicios de Telecomunicaciones	107,38	10 052 188,21	0,21
28 500 000	KRAFT FOODS 5.75% 20/03/2012	Bienes de cons. perecedero	100,87	30 045 130,61	0,62
24 500 000	LAFARGE 7.625% 27/05/2014	Materias primas	106,14	27 322 080,70	0,57
21 000 000	LUFTHANSA 6.50% 07/07/2016	Industria	111,62	24 115 345,98	0,50
43 455 000	LUFTHANSA 6.75% 24/03/2014	Industria	108,73	49 541 998,31	1,03
13 956 000	MAN SE 5.375% 20/05/2013	Industria	105,04	15 128 170,92	0,31
16 000 000	MERCK 4.875% 27/09/2013	Salud	105,51	17 092 743,61	0,35
15 350 000	METRO 7.625% 05/03/2015	Bienes de cons. perecedero	113,92	18 461 700,83	0,38
17 932 000	METRO 9.375% 28/11/2013	Bienes de cons. perecedero	112,93	20 420 019,44	0,42
10 000 000	NWR 7.875% 01/05/2014	Materias primas	93,61	9 499 212,50	0,20
24 000 000	PEUGEOT 3.50% 17/01/2014	Bienes de cons. duradero	97,08	24 108 802,19	0,50

Cartera Carmignac Sécurité a 31/12/2011 (continuación)

			Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
5 000 000	PEUGEOT 3.625% 17/09/2013	Bienes de cons. duradero	98,27	4 967 428,83	0,10
74 000 000	PEUGEOT 4.00% 28/10/2013	Bienes de cons. duradero	99,99	74 544 025,36	1,55
28 900 000	PEUGEOT 5.625% 29/06/2015	Bienes de cons. duradero	100,36	29 842 201,59	0,62
45 000 000	PIRELLI & C. 5.125% 22/02/2016	Bienes de cons. duradero	96,27	45 319 718,84	0,94
37 052 000	PPR 4.00% 29/01/2013	Bienes de cons. duradero	101,95	39 154 340,63	0,81
39 000 000	PRYSMIAN 5.25% 09/04/2015	Industria	97,93	39 701 590,82	0,82
11 985 000	PUBLICIS 4.25% 31/03/2015	Bienes de cons. duradero	104,11	12 865 688,25	0,27
20 600 000	RALLYE 5.875% 24/03/2014	Bienes de cons. perecedero	101,61	21 877 992,48	0,45
13 000 000	RALLYE 8.375% 20/01/2015	Bienes de cons. perecedero	106,65	14 905 328,97	0,31
14 000 000	RENAULT 3.25% 17/01/2014	Bienes de cons. duradero	98,18	14 184 414,52	0,29
30 000 000	RENAULT 3.75% 07/07/2014	Bienes de cons. duradero	97,86	29 934 877,80	0,62
25 000 000	RENAULT 4.00% 25/01/2016	Bienes de cons. duradero	94,71	24 870 770,55	0,52
45 000 000	RENAULT 4.625% 25/05/2016	Bienes de cons. duradero	95,94	44 446 995,49	0,92
38 714 000	REXAM 4.375% 15/03/2013	Materias primas	102,55	41 064 829,38	0,85
11 000 000	REXEL 7.00% 17/06/2015	Industria	97,50	10 761 306,11	0,22
11 000 000	REXEL 8.25% 15/12/2013	Industria	106,25	11 735 450,83	0,24
24 440 000	SANDVIK 6.875% 25/02/2014	Industria	109,86	28 290 900,32	0,59
15 000 000	SOC. GEN. 7.756% 22/05/2013	Finanzas	60,31	9 768 437,30	0,20
3 360 000	SODEXO 6.25% 30/01/2015	Bienes de cons. duradero	110,33	3 901 961,10	0,08
20 000 000	ST GOBAIN 3.50% 30/09/2015	Industria	101,40	20 462 606,56	0,42
12 500 000	ST GOBAIN 6.00% 20/05/2013	Materias primas	104,99	13 593 262,30	0,28
6 500 000	ST GOBAIN 7.25% 16/09/2013	Materias primas	108,09	7 167 515,01	0,15
20 871 000	ST GOBAIN 8.25% 28/07/2014	Materias primas	113,22	24 381 931,60	0,51
35 334 000	SWISS RE 6.00% 18/05/2012	Finanzas	101,52	37 210 548,19	0,77
22 000 000	TELEFONICA 3.406% 24/03/2015	Servicios de Telecomunicaciones	97,02	21 928 944,21	0,45
10 000 000	TELEFONICA 5.58% 12/06/2013	Servicios de Telecomunicaciones	102,60	10 573 765,57	0,22
10 000 000	UBS 4.875% 21/01/2013	Finanzas	102,31	10 695 694,52	0,22
20 000 000	VESTAS 4.625% 23/03/2015	Industria	86,87	18 099 641,53	0,38
15 000 000	VIVENDI 3.5% 13/07/2015	Bienes de cons. duradero	101,38	15 458 549,59	0,32
11 750 000	VIVENDI 4.50% 03/10/2013	Bienes de cons. duradero	103,86	12 338 139,51	0,26
14 000 000	WENDEL 4.875% 04/11/2014	Industria	99,41	14 031 220,00	0,29
31 200 000	WENDEL 4.875% 21/09/2015	Industria	94,14	29 807 876,46	0,62
21 500 000	WENDEL 4.875% 26/05/2016	Industria	90,68	20 135 349,18	0,42
40 000 000	WESTPAC BANK 6.50% 24/06/2013	Finanzas	106,70	44 059 142,08	0,91
34 627 000	WPP GROUP 5.25% 30/01/2015	Bienes de cons. duradero	105,95	38 374 170,29	0,80
24 700 000	WPP GROUP 6.625% 12/05/2016	Bienes de cons. duradero	111,80	28 674 096,38	0,59
Bonos corporativos de países desarrollados de tipo variable				105 755 297,22	2,19
30 000 000	BPCE TV 20/07/2012	Finanzas	99,68	30 032 353,33	0,62
15 000 000	CITIGROUP TV 12/01/2012	Finanzas	100,00	15 058 270,00	0,31
10 000 000	CITIGROUP TV 28/06/2013	Finanzas	96,22	9 625 441,11	0,20
18 000 000	FORTIS BANK TV 03/02/2012	Finanzas	100,10	18 095 575,00	0,38
22 000 000	NATIXIS TV 06/07/2012	Finanzas	89,99	19 895 205,00	0,41
13 250 000	NATIXIS TV 26/01/2012	Finanzas	98,12	13 048 452,78	0,27
Bonos corporativos de países emergentes de tipo fijo				358 812 357,47	7,44
40 000 000	BCO BRASIL 4.50% 20/01/2016 (Brasil)	Finanzas	98,66	41 183 400,00	0,85
39 140 000	GAZPROM 4.56% 09/12/2012 (Rusia)	Energía	101,84	39 987 942,43	0,83
33 787 000	GAZPROM 5.875% 01/06/2015 (Rusia)	Energía	103,30	36 078 186,01	0,75
28 679 000	GAZPROM 8.125% 04/02/2015 (Rusia)	Energía	108,99	33 389 362,71	0,69
16 000 000	PEMEX 6.25% 05/08/2013 (México)	Energía	105,22	17 250 500,55	0,36
39 100 000	PEMEX 6.375% 05/08/2016 (México)	Energía	108,27	43 367 390,02	0,90
50 000 000	STAT BK INDIA 4.50% 30/11/2015 (India)	Finanzas	94,74	47 582 913,93	0,99
26 000 000	TELEMAR 5.125% 15/12/2017 (Brasil)	Servicios de Telecomunicaciones	97,83	25 507 964,21	0,53
29 000 000	TPSA 6.00% 22/05/2014 (Polonia)	Servicios de Telecomunicaciones	107,67	32 302 755,33	0,67
40 670 000	VOTORANTIM 5.25% 28/04/2017 (Brasil)	Industria	100,07	42 161 942,28	0,87
VALOR DE LA CARTERA				3 838 636 209,70	79,61
PATRIMONIO NETO				4 821 927 642,22	100,00

El anuncio de rentabilidades pasadas no es promesa o garantía de rentabilidades futuras. El valor de su inversión está sujeta a fluctuaciones del mercado.