

Menor riesgo			Mayor riesgo			
Potencialmente menor remuneración			Potencialmente mayor remuneración			
1	2	3	4*	5	6	7



Edouard Carmignac

Rose Ouahba

Carmignac Patrimoine

Fondo diversificado que utiliza tres motores de rentabilidad: renta fija y renta variable internacional y divisas. Al menos el 50 % de los activos se invierten constantemente en instrumentos de renta fija y del mercado monetario. Su asignación flexible está destinada a atenuar la fluctuación del capital localizando las mejores fuentes de rentabilidad. El Fondo está destinado a batir a su índice durante 3 años.

Durante el trimestre, **Carmignac Patrimoine** retrocedió un 0,46 %, amortiguando así la caída de su índice de referencia (-2,86 %), de modo que su progresión durante el semestre ascendió al 1,05 %, frente al ligero descenso de su índice (-0,15 %). La cartera de renta variable registró una rentabilidad neta neutra frente a la caída del 2,22 % del índice de renta variable mundial. En este inicio del trimestre, la exposición del Fondo se sitúa en un nivel elevado (47 %), ya que estimamos que las bolsas no reflejan todavía la amplitud de la actual recuperación de la actividad a escala mundial. Los ejes de nuestros fondos de renta variable se detallan en el informe de **Carmignac Investissement**. Por su parte, la estrategia en renta fija se anotó una contribución neta negativa (-0,42 %) que, no obstante, mitigó el retroceso de su índice de referencia (-1,76 %). Tal y como mencionábamos el pasado trimestre, «*el reajuste de la prima de inflación en Europa sigue siendo una temática de primer orden, que se traducirá en una sensibilidad reducida e incluso negativa*». La dinámica europea favoreció el alza de los tipos de interés, así como la apreciación del euro. Si bien el riesgo de cambio se controló adecuadamente a lo largo del trimestre, la amplitud de la corrección de la renta fija superó levemente nuestras expectativas y puso de manifiesto la insuficiencia de nuestras coberturas.

En el arranque de este periodo de normalización sincronizada de las políticas monetarias, la cartera se estructurará en torno a las siguientes temáticas:

- los tipos de interés de los países del núcleo europeo se mantendrán bajo presión;
- la moneda única debería seguir apreciándose frente al yen y la libra y estabilizarse frente al dólar;
- en Estados Unidos, tal y como indicábamos en nuestro **Análisis macroeconómico**, «*el tiempo en el que la inquietud ante las presiones deflacionistas obligaba a la Fed a posicionarse claramente por detrás del ciclo para asegurarse de no debilitarlo ha pasado y ha cedido su lugar al tiempo de la proactividad*». Por consiguiente, prevemos un alza moderada de los tipos largos estadounidenses.

No obstante, en los próximos meses, los mercados seguirán siendo vulnerables al riesgo de materialización de esta normalización monetaria sincronizada. Este riesgo podría manifestarse a través de una subida demasiado acelerada de los tipos estadounidenses y una apreciación del dólar, que afectaría a los activos de riesgo en su conjunto.

Estrategia de inversión

Divisas y activos líquidos

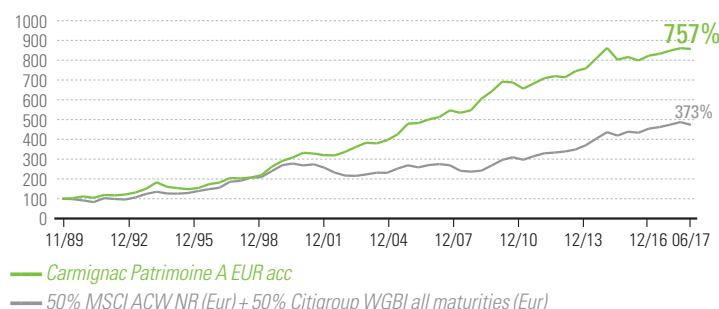
Durante el trimestre, el euro se apreció un 7,3 % frente al dólar y un 8,2% frente al yen. Los datos estadounidenses fueron muy moderados, poco acordes con el reciente endurecimiento del tono de la Reserva Federal, que prefiere proseguir su normalización con cautela que actuar con retraso. La Fed debería incorporar un punto adicional a su programa de normalización

monetaria y reducir la reinversión de los bonos del Tesoro estadounidense y de las obligaciones hipotecarias, lo que podría dar lugar a una reducción de la liquidez por valor de 300.000 millones de dólares en un plazo de 12 meses. Asimismo, en Europa, el BCE prepara a los mercados para una disminución del estímulo monetario. Así, el euro es nuestra principal divisa (representa más del 60 % de los activos), y debería seguir siéndolo a medio plazo. El dólar, que representa un tercio de nuestra exposición, se vio reforzado puntualmente tras un rápido descenso. Por último, la persistencia del deterioro del ciclo económico británico, a la que se suma una inflación galopante que lastra la renta real de los hogares, nos lleva a mantener una posición vendedora en la libra.

Deuda pública: la asignación representa el 25 % de los activos, de la cual, el 8 % corresponde a países emergentes. La sensibilidad del Fondo se establece en 100 puntos básicos en terreno negativo a 06/07/2017.

En Estados Unidos, los tipos de interés subieron 13 puntos básicos en los bonos a dos años; no obstante, cedieron 8 puntos básicos en el segmento a 10 años. El punto de equilibrio de la inflación a 10 años se inscribió a la baja, y pasó del 2 % al 1,75 %. Así, se rebajaron las perspectivas sobre la inflación para reflejar unas previsiones de crecimiento más modestas. Además, el Gobierno estadounidense no progresó en el frente de las reformas. La Fed estima que la debilidad de la inflación obedece a la combinación de varios factores puntuales, que afectan a los precios de ciertos servicios. Puesto que las cifras de empleo y las condiciones financieras siguen siendo positivas, la Reserva Federal prosiguió su endurecimiento y anunció un plan de reducción de su balance. Teniendo en cuenta que en el nivel actual existe un potencial de repunte de los tipos estadounidenses, incrementamos nuestras posiciones de cobertura contra el riesgo de subida de los tipos del país.

Evolución del Fondo desde su creación



Desde el 01/01/2013, los indicadores de renta variable se calculan con los dividendos netos reinvertidos. Las rentabilidades históricas no garantizan rentabilidades futuras. La rentabilidad es neta de comisiones (excluyendo las eventuales comisiones de entrada aplicadas por el distribuidor).

* La escala de riesgo va desde 1 (riesgo más bajo) a 7 (riesgo más elevado); el riesgo 1 no implica una inversión sin riesgo. La categoría de riesgo asociada a esta ILC no constituye garantía alguna y puede variar a lo largo del tiempo.

En Europa, el trimestre cerró con el alza registrada por los tipos de interés alemanes, de 14 puntos básicos en las obligaciones a 10 años. Esta evolución solo refleja parcialmente el posible ajuste de la política monetaria europea, por lo que mantenemos nuestras posiciones vendedoras en deuda pública alemana de cara a los próximos meses. El presidente francés, Emmanuel Macron, inició un mandato decididamente proeuropeo, y Angela Merkel, en su programa electoral, presentó a Europa como una «oportunidad» para Alemania. El horizonte de posibilidades es amplio: un mecanismo común de garantía de depósitos, emisión de bonos del conjunto de la UE para la financiación de proyectos comunes, un ministro europeo de Finanzas... Asimismo, a fin de beneficiarnos de una nueva oleada de convergencia de los tipos, aprovechamos las tensiones en la deuda pública italiana para adquirir bonos del Tesoro con un rendimiento cercano al 2,25 % a 10 años, un 2 % más que los bonos alemanes con el mismo vencimiento.

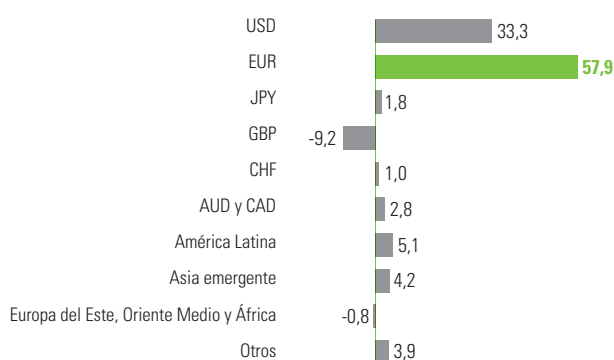
Por último, la asignación a los **países emergentes** representa el 8 % de nuestros activos. Mantenemos un sesgo favorable hacia esta clase de activos, a pesar de que se anotaron una contribución negativa este trimestre. Albergamos mayor confianza que en 2013, año en que la Fed anunció una reducción de sus compras de deuda pública, en vista de la menor vulnerabilidad económica de esta clase de activos y de una dinámica de la inflación más favorable. Los tipos reales son más elevados a escala mundial y el riesgo de crédito, menor.

Nuestras dos principales convicciones siguen siendo Brasil y México. En Brasil, se perfila una recuperación lenta gracias al control de la inflación, que ha pasado del 10 % al 3,6 % en un año. Las exportaciones se recuperaron y se corrigió el déficit comercial. La democracia brasileña se enfrenta a una prueba de fuego con el Gobierno de Temer, que trata de introducir reformas clave antes de las próximas elecciones de mayo de 2018: retrasar la edad de jubilación a los 65 años, situar el tope del gasto público en el 15 % del PIB, flexibilizar el mercado laboral, etc. Aunque el Gobierno actual se ve beneficiado por la salida del país de la recesión, acusa una escasa legitimidad.

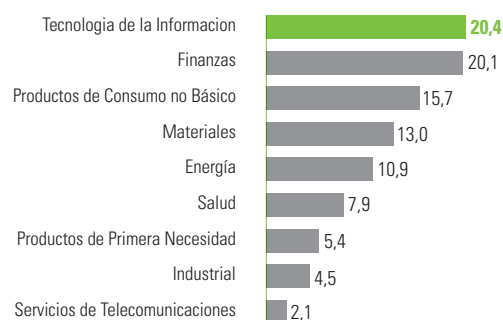
Nuestras inversiones en bonos corporativos permanecieron estables en el 21 %.

La proporción de títulos que ofrecen un rendimiento negativo se mantiene estable en el 10 % del universo de la deuda corporativa de la zona del euro, y puede llegar al 50 % en mercados nacionales, como en el alemán. De ahí que la presión por encontrar rentabilidad siga siendo elevada. Mantenemos las grandes temáticas que guían nuestra asignación a la deuda corporativa: los bonos subordinados emitidos por entidades bancarias europeas de primer orden y los bonos estructurados con calificación AAA. Proseguimos nuestras recogidas de beneficios ante unas primas de riesgo marcadamente comprimidas y preferimos reasignar parte de los fondos liberados a los mercados emergentes.

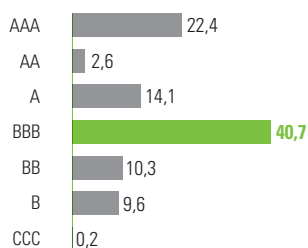
Exposición neta por divisa para las participaciones en Euro (%)



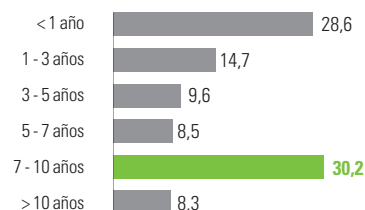
Distribución sectorial (sin derivados) (%)



Cartera de renta fija (sin derivados) – Distribución por rating (%)



Cartera de renta fija (sin derivados) – Distribución por vencimiento (%)



Rentabilidades acumuladas (%)	Desde el 30/12/2016	3 meses	6 meses	1 año	3 años	5 años	10 años	Desde la fecha de primer VL
Carmignac Patrimoine A EUR acc	1,05	-0,46	1,05	4,09	12,85	20,91	67,09	757,00
Indicador de referencia*	-0,15	-2,86	-0,15	4,15	27,56	43,27	72,09	373,32
Media de la categoría**	2,27	-0,02	2,27	6,5	10,65	28,23	13,9	233,56
Clasificación (cuartil)	3	3	3	4	2	4	1	1

Desde el 01/01/2013, los indicadores de renta variable se calculan con los dividendos netos reinvertidos. * 50% MSCI ACW NR (Eur) + 50% Citigroup WGBI (Eur) (Cupones incluidos). ** Mixture Moderados EUR - Global. Las rentabilidades históricas no garantizan rentabilidades futuras. La rentabilidad es neta de comisiones (excluyendo las eventuales comisiones de entrada aplicadas por el distribuidor).

Estadísticas (%)	1 año	3 años
Volatilidad del Fondo	6,38	7,44
Volatilidad del Indicador	6,26	7,64
Ratio de sharpe	0,70	0,58
Beta	0,84	0,83
Alfa	0,01	-0,23

Período de cálculo: semanal (1 año) y mensual (3 años)

Sensibilidad de la cartera renta fija (derivados incluidos)

Euro	-0,07
Estados Unidos	-0,35
Otros	0,31

Contribución a la rentabilidad bruta trimestral (%)

Cartera de renta variable	Cartera de renta fija	Derivados Renta variable	Derivados Renta fija	Divisas Derivados	Total
-1,19	-0,78	0,07	-0,12	2,07	0,05

Value at Risk (%)

	Fondo	Indicador de referencia
99% - 20d (2 años)	7,77	6,75

CARTERA CARMIGNAC PATRIMOINE A 30/06/2017

		Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto	
Efectivo, operaciones de tesorería y operaciones sobre derivados			2 319 494 142,32	9,35	
	Efectivo (incluye el efectivo de las operaciones con derivados)		206 307 890,71	0,83	
69 090 000	GREECE 08/09/2017	Bono del Tesoro en Euro	68 734 816,66	0,28	
65 000 000	ITALY 12/01/2018	Bono del Tesoro en Euro	65 139 724,71	0,26	
124 989 000	ITALY 14/07/2017	Bono del Tesoro en Euro	125 004 494,71	0,50	
138 267 000	ITALY 14/08/2017	Bono del Tesoro en Euro	138 331 450,45	0,56	
245 963 000	ITALY 14/09/2017	Bono del Tesoro en Euro	246 172 800,26	0,99	
97 200 000	ITALY 14/11/2017	Bono del Tesoro en Euro	97 350 417,21	0,39	
138 573 000	ITALY 29/09/2017	Bono del Tesoro en Euro	138 712 061,94	0,56	
150 000 000	ITALY 31/07/2017	Bono del Tesoro en Euro	150 046 043,77	0,61	
55 634 000	SPAIN 13/10/2017	Bono del Tesoro en Euro	55 697 073,84	0,22	
307 450 000	SPAIN 14/07/2017	Bono del Tesoro en Euro	307 502 316,47	1,24	
245 963 000	SPAIN 15/09/2017	Bono del Tesoro en Euro	246 178 719,70	0,99	
148 027 000	SPAIN 16/02/2018	Bono del Tesoro en Euro	148 383 450,02	0,60	
281 556 000	SPAIN 18/08/2017	Bono del Tesoro en Euro	281 706 750,00	1,14	
50 566 000	UNITED STATES 28/09/2017	Bono del Tesoro en Dólar	44 226 131,87	0,18	
Deuda pública de países desarrollados de tipo fijo			3 464 951 958,10	13,97	
195 100	IRELAND 3.90% 20/03/2023 (Irlanda)	Euro	121,11	238 487,51	0,00
281 345 000	ITALY 0.45% 01/06/2021 (Italia)	Euro	99,86	281 059 642,37	1,13
309 500 000	ITALY 1.85% 15/05/2024 (Italia)	Euro	101,92	316 232 735,16	1,28
275 720 000	ITALY 2.05% 01/08/2027 (Italia)	Euro	98,71	272 171 483,60	1,10
1 079 666 000	ITALY 2.20% 01/06/2027 (Italia)	Euro	100,54	1 087 583 845,66	4,39
93 385 000	ITALY 3.75% 01/05/2021 (Italia)	Euro	112,39	105 560 698,71	0,43
85 609 158	PORTUGAL 3.88% 15/02/2030 (Portugal)	Euro	104,14	90 412 418,54	0,36
82 389 900	PORTUGAL 4.35% 16/10/2017 (Portugal)	Euro	101,30	86 021 274,35	0,35
29 438 400	PORTUGAL 4.45% 15/06/2018 (Portugal)	Euro	104,34	30 784 218,80	0,12
266 252	PORTUGAL 4.95% 25/10/2023 (Portugal)	Euro	118,49	324 578,05	0,00
89 599 888	PORTUGAL 5.65% 15/02/2024 (Portugal)	Euro	121,87	111 123 253,64	0,45
221 947 000	SPAIN 1.40% 31/01/2020 (España)	Euro	104,24	232 670 779,75	0,94
96 050 000	SPAIN 5.50% 30/04/2021 (España)	Euro	120,93	117 095 949,70	0,47
634 791 100	UNITED STATES 2.12% 15/05/2025 (Estados Unidos)	Dólar	99,36	554 575 073,94	2,24
202 586 500	UNITED STATES 2.25% 15/11/2024 (Estados Unidos)	Dólar	100,53	179 097 518,32	0,72
Deuda pública de países desarrollados indexados a la inflación			805 701 775,26	3,25	
232 000 000	USA I/L 0.38% 15/01/2027 (Estados Unidos)	Dólar	98,21	202 603 403,72	0,82
662 206 100	USA I/L 0.62% 15/01/2026 (Estados Unidos)	Dólar	100,64	603 098 371,54	2,43
Deuda pública de países emergentes de tipo fijo			1 270 294 627,97	5,12	
55 800 000	BAHRAIN 7.00% 12/10/2028 (Bahréin)	Dólar	101,56	50 465 570,12	0,20
796 000	BRAZIL 10.00% 01/01/2025 (Brasil)	Real Brasileño	978,29	206 068 358,67	0,83
111 900 000	BRAZIL 5.62% 21/02/2047 (Brasil)	Dólar	95,51	95 754 680,86	0,39
3 142 850 000	CZECH REPUBLIC 0.00% 10/02/2020 (República Checa)	Corona Checa	100,03	120 380 241,16	0,49

CARTERA CARMIGNAC PATRIMOINE A 30/06/2017

			Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
4 148 170 000	CZECH REPUBLIC 0.00% 17/07/2019 (República Checa)	corona checa	100,25	159 236 356,94	0,64
31 300 000	EGYPT 6.12% 31/01/2022 (Egipto)	Dólar	102,26	28 781 603,15	0,12
4 614 000	GREECE 3.00% 24/02/2023 (Grecia)	Euro	93,36	4 357 069,09	0,02
4 614 000	GREECE 3.00% 24/02/2024 (Grecia)	Euro	92,04	4 295 933,59	0,02
4 614 000	GREECE 3.00% 24/02/2025 (Grecia)	Euro	90,66	4 232 121,97	0,02
4 614 000	GREECE 3.00% 24/02/2026 (Grecia)	Euro	89,69	4 187 366,17	0,02
4 614 000	GREECE 3.00% 24/02/2027 (Grecia)	Euro	88,50	4 132 551,85	0,02
4 614 000	GREECE 3.00% 24/02/2028 (Grecia)	Euro	85,02	3 972 307,63	0,02
4 614 000	GREECE 3.00% 24/02/2029 (Grecia)	Euro	82,61	3 860 971,81	0,02
4 614 000	GREECE 3.00% 24/02/2030 (Grecia)	Euro	81,05	3 789 039,55	0,02
4 614 000	GREECE 3.00% 24/02/2031 (Grecia)	Euro	79,70	3 726 612,13	0,02
4 614 000	GREECE 3.00% 24/02/2032 (Grecia)	Euro	78,61	3 676 411,81	0,01
4 614 000	GREECE 3.00% 24/02/2033 (Grecia)	Euro	77,35	3 618 044,71	0,01
4 614 000	GREECE 3.00% 24/02/2034 (Grecia)	Euro	76,29	3 569 136,31	0,01
4 614 000	GREECE 3.00% 24/02/2035 (Grecia)	Euro	75,18	3 517 920,91	0,01
4 614 000	GREECE 3.00% 24/02/2036 (Grecia)	Euro	74,22	3 473 903,35	0,01
4 614 000	GREECE 3.00% 24/02/2037 (Grecia)	Euro	73,46	3 438 790,81	0,01
4 614 000	GREECE 3.00% 24/02/2038 (Grecia)	Euro	73,04	3 419 458,15	0,01
4 614 000	GREECE 3.00% 24/02/2039 (Grecia)	Euro	72,92	3 413 921,35	0,01
4 614 000	GREECE 3.00% 24/02/2040 (Grecia)	Euro	72,86	3 410 876,11	0,01
4 614 000	GREECE 3.00% 24/02/2041 (Grecia)	Euro	72,74	3 405 616,15	0,01
4 614 000	GREECE 3.00% 24/02/2042 (Grecia)	Euro	72,74	3 405 523,87	0,01
86 970 000	GREECE 3.38% 17/07/2017 (Grecia)	Euro	100,06	89 848 528,29	0,36
228 709 000	GREECE 4.75% 17/04/2019 (Grecia)	Euro	101,80	235 145 027,91	0,95
10 487 900	MEXICO 8.00% 07/11/2047 (México)	Peso Mexicano	108,74	55 416 177,09	0,22
90 000 000	RUSSIA 4.75% 27/05/2026 (Rusia)	Dólar	104,59	82 922 931,92	0,33
24 337 000	SAUDI ARABIA 2.38% 26/10/2021 (Arabia Saudita)	Dólar	98,42	21 093 863,87	0,09
50 700 000	TURKEY 3.25% 14/06/2025 (Turquía)	Euro	98,99	50 277 710,67	0,20
Deuda pública de países emergentes indexados a la inflación				629 086 024,39	2,54
108 000	BRAZIL I/L 6.00% 15/08/2050 (Brasil)	Real Brasileño	3 232,98	92 396 379,95	0,37
17 396 244	MEXICO I/L 4.50% 04/12/2025 (México)	Peso Mexicano	110,64	536 689 644,44	2,16
Deuda corporativa de países desarrollados de tipo fijo				3 412 791 187,27	13,76
47 850 000	ABN AMRO BANK 2.88% C 30/06/2020 (Países Bajos)	Finanzas (Deuda subordinada)	105,64	50 561 423,53	0,20
17 315 000	ALLERGAN FUND 0.50% C 01/03/2021 (Estados Unidos)	Salud	99,87	17 301 567,83	0,07
14 217 000	ALLIANCE DATA SYSTEMS CORP 4.50% C 15/03/2019 (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	104,06	14 989 978,29	0,06
36 275 000	ALLIED IRISH 2.75% 16/04/2019 (Irlanda)	Finanzas (Deuda Senior)	104,54	38 136 344,79	0,15
11 547 000	ALLIED IRISH 4.12% C 26/11/2020 (Irlanda)	Finanzas (Deuda subordinada)	106,66	12 603 007,95	0,05
23 879 000	ALTICE SA 6.25% C 15/02/2020 (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico	109,32	26 491 024,32	0,11
29 200 000	ALTICE SA 6.50% C 27/07/2017 (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico	104,74	27 601 288,66	0,11
24 243 000	ALTICE SA 6.50% C 28/07/2017 (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico	104,79	22 925 888,99	0,09
28 261 000	ALTICE SA 6.62% C 15/02/2018 (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico	106,23	26 749 978,98	0,11
107 444 000	ALTICE SA 7.25% C 28/07/2017 (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico	106,05	116 952 047,86	0,47
58 287 000	ALTICE SA 7.62% C 15/02/2020 (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico	110,38	57 387 219,53	0,23
10 485 000	BANCO BPM SPA 2.75% 27/07/2020 (Italia)	Finanzas (Deuda Senior)	103,38	11 109 666,14	0,04
23 523 000	BANK OF IRELAND 7.38% C 18/06/2020 (Irlanda)	Finanzas (Deuda subordinada)	108,84	25 677 304,01	0,10
65 700 000	BANKIA 3.50% 17/01/2019 (España)	Finanzas (Deuda Senior)	105,34	70 264 152,00	0,28
42 800 000	BANKIA 4.00% C 22/05/2019 (España)	Finanzas (Deuda subordinada)	103,99	44 709 407,67	0,18
19 130 000	BARCLAYS 2.62% C 11/11/2020 (Reino Unido)	Finanzas (Deuda subordinada)	102,97	20 020 897,20	0,08
47 100 000	BBVA 3.50% 10/02/2027 (España)	Finanzas (Deuda subordinada)	107,68	51 366 705,12	0,21
30 700 000	BBVA 3.50% C 11/04/2019 (España)	Finanzas (Deuda subordinada)	105,16	32 531 095,19	0,13
39 000 000	BBVA 8.88% C 14/04/2021 (España)	Finanzas (Deuda subordinada)	114,76	45 525 453,21	0,18
68 600 000	BBVA 9.00% C 09/05/2018 (España)	Finanzas (Deuda subordinada)	104,72	63 814 750,78	0,26
13 300 000	BELFIUS BANK SA 3.12% 11/05/2026 (Bélgica)	Finanzas (Deuda subordinada)	105,47	14 089 531,73	0,06
26 782 000	BERKSHIRE HATHAWAY 0.50% C 13/02/2020 (Estados Unidos)	Finanzas (Deuda Senior)	100,98	27 086 456,31	0,11
53 430 000	BNP PARIBAS 2.38% 14/09/2017 (Francia)	Finanzas (Deuda Senior)	100,17	47 269 911,31	0,19
33 000 000	CAIXABANK 6.75% C 13/06/2024 (España)	Finanzas (Deuda subordinada)	105,80	35 041 827,53	0,14

CARTERA CARMIGNAC PATRIMOINE A 30/06/2017

			Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
23 099 000	CEDC FINANCE 10.00% C 10/07/2017 (Estados Unidos)	Productos de Consumo no Básico	92,71	18 805 040,38	0,08
12 118 000	CHANNEL LINK 1.76% C 30/06/2022 (Reino Unido)	Tecnología de la Información	100,69	12 216 410,45	0,05
18 176 000	CHANNEL LINK 2.71% C 30/06/2027 (Reino Unido)	Tecnología de la Información	101,06	18 401 203,27	0,07
48 641 000	CITIGROUP INC 4.30% 20/11/2026 (Estados Unidos)	Finanzas (Deuda subordinada)	102,96	44 136 840,42	0,18
47 821 000	CITIGROUP INC 4.40% 10/06/2025 (Estados Unidos)	Finanzas (Deuda subordinada)	104,08	43 764 697,27	0,18
38 471 000	CREDIT AGRICOLE 4.38% 17/03/2025 (Francia)	Finanzas (Deuda subordinada)	103,89	35 483 345,96	0,14
28 900 000	CREDIT AGRICOLE 4.50% C 14/10/2025 (Francia)	Finanzas (Deuda subordinada)	108,17	32 200 091,00	0,13
28 900 000	CREDIT AGRICOLE 4.75% C 27/09/2028 (Francia)	Finanzas (Deuda subordinada)	111,50	33 276 857,49	0,13
40 000 000	CREDIT MUTUEL ARKEA 3.50% 09/02/2029 (Francia)	Finanzas (Deuda subordinada)	106,23	43 049 364,38	0,17
25 713 000	CREDIT SUISSE 5.75% C 18/09/2020 (Suiza)	Finanzas (Deuda subordinada)	112,98	30 221 707,63	0,12
72 710 000	CREDIT SUISSE 6.50% 08/08/2023 (Suiza)	Finanzas (Deuda subordinada)	112,62	73 475 070,18	0,30
2 804 000	DANSKE BANK 5.88% C 06/04/2022 (Dinamarca)	Finanzas (Deuda subordinada)	109,23	3 102 783,60	0,01
18 427 000	EBAY INC 2.15% 05/06/2020 (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	100,02	16 187 291,81	0,07
16 077 000	EUROFINS SCIENTIFIC 2.25% 27/01/2022 (Luxemburgo)	Salud	104,06	16 886 472,55	0,07
10 359 000	EUROFINS SCIENTIFIC 3.38% C 30/10/2022 (Luxemburgo)	Salud	108,30	11 367 574,94	0,05
19 685 000	EUROFINS SCIENTIFIC 4.88% C 29/04/2023 (Luxemburgo)	Salud (Deuda subordinada)	107,16	21 268 561,17	0,09
18 426 000	FCA BANK SPA IRELAND 1.25% 21/01/2021 (Italia)	Productos de Consumo no Básico	101,96	18 890 453,83	0,08
39 337 000	FCA BANK SPA IRELAND 1.38% 17/04/2020 (Italia)	Productos de Consumo no Básico	102,50	40 435 224,38	0,16
27 589 000	FCA BANK SPA IRELAND 2.00% 23/10/2019 (Italia)	Productos de Consumo no Básico	103,95	29 063 571,58	0,12
32 206 000	FCA BANK SPA IRELAND 2.62% 17/04/2019 (Italia)	Productos de Consumo no Básico	104,28	33 765 401,28	0,14
26 988 000	FCA BANK SPA IRELAND 4.00% 17/10/2018 (Italia)	Productos de Consumo no Básico	105,09	29 130 392,47	0,12
500 000	FIRST QUANTUM MINERALS LTD 7.25% C 28/07/2017 (Canadá)	Materias primas	102,50	453 758,91	0,00
19 900 000	FONCIERE LYONNAISE 3.50% 28/11/2017 (España)	Bienes Inmobiliarios	101,51	20 615 685,78	0,08
17 501 000	GLOBALWORTH REAL ESTATE 2.88% 20/06/2022 (Reino Unido)	Bienes Inmobiliarios	100,77	17 656 610,26	0,07
26 055 000	IBERDROLA 5.00% 11/09/2019 (España)	Utilities	105,86	24 543 701,11	0,10
49 492 000	IMS HEALTH INC 3.50% C 15/10/2019 (Estados Unidos)	Salud	103,85	51 778 062,98	0,21
66 790 000	INTESA SAN PAOLO 3.00% 28/01/2019 (Italia)	Finanzas (Deuda Senior)	104,64	70 750 921,48	0,29
51 107 000	INTESA SAN PAOLO 3.88% 16/01/2018 (Italia)	Finanzas (Deuda Senior)	100,93	46 040 480,51	0,19
70 188 000	INTESA SAN PAOLO 5.25% 12/01/2024 (Italia)	Finanzas (Deuda Senior)	110,43	69 512 253,45	0,28
42 361 000	INTESA SAN PAOLO 5.71% 15/01/2026 (Italia)	Finanzas (Deuda subordinada)	105,86	40 313 711,01	0,16
53 580 000	INTRUM JUSTIT 2.75% C 15/07/2019 (Suecia)	Industrial	100,71	53 991 553,93	0,22
24 100 000	INTRUM JUSTIT 3.12% C 15/07/2020 (Suecia)	Industrial	99,78	24 062 752,11	0,10
26 788 000	JP MORGAN 1.65% C 23/08/2019 (Estados Unidos)	Finanzas (Deuda Senior)	99,49	23 477 167,14	0,09
72 233 000	LEUCADIA 5.50% C 18/01/2023 (Estados Unidos)	Finanzas (Deuda Senior)	106,97	68 489 707,97	0,28
113 899 000	LLOYDS 4.58% 10/12/2025 (Reino Unido)	Finanzas (Deuda subordinada)	104,01	104 184 499,76	0,42
45 800 000	MERCURY BONDCO PLC 7.12% C 30/11/2017 (Italia)	Tecnología de la Información	103,90	48 838 944,50	0,20
47 372 740	MERCURY BONDCO PLC 8.25% C 30/11/2017 (Italia)	Tecnología de la Información	105,38	50 288 137,37	0,20
71 556 000	MMC NORILSK NICKEL OJSC VIA MMC FINANCE LTD 6.62% 14/10/2022 (Rusia)	Materias primas	112,30	71 379 845,21	0,29
72 106 000	MYRIAD INTERNATIONAL HOLDINGS BV 6.00% 18/07/2020 (Sudáfrica)	Productos de Consumo no Básico	108,29	70 217 818,10	0,28
15 705 000	NASSA TOPCO AS 2.88% C 06/01/2024 (Dinamarca)	Tecnología de la Información	103,20	16 318 245,35	0,07
35 537 000	NETFLIX INC 3.62% 15/05/2027 (Estados Unidos)	Productos de Consumo no Básico	101,92	36 441 169,87	0,15
57 981 000	NORTH ATLANTIC DRILLING 6.25% 01/02/2019 (Reino Unido)	Energía	15,44	9 188 345,89	0,04
65 400 000	NUMERICABLE 6.00% C 27/07/2017 (Francia)	Servicios de Telecomunicaciones	104,76	61 406 980,84	0,25
55 258 000	NUMERICABLE 6.25% C 15/05/2019 (Francia)	Servicios de Telecomunicaciones	105,82	52 446 315,00	0,21
81 346 000	PERSHING SQUARE 5.50% C 15/06/2022 (Países Bajos)	Finanzas (Deuda Senior)	105,39	77 004 606,63	0,31
38 809 000	ROYAL BANK OF SCOTLAND 3.62% C 25/03/2019 (Reino Unido)	Finanzas (Deuda subordinada)	103,67	40 623 352,65	0,16
34 545 000	ROYAL BANK OF SCOTLAND 6.93% 09/04/2018 (Reino Unido)	Finanzas (Deuda subordinada)	105,14	36 883 269,66	0,15
39 537 000	ROYAL BANK OF SCOTLAND 8.62% C 15/08/2021 (Reino Unido)	Finanzas (Deuda subordinada)	109,04	37 838 696,55	0,15
48 521 000	TULLOW OIL 6.00% C 07/07/2017 (Reino Unido)	Energía	95,04	40 886 740,05	0,16
62 593 000	TULLOW OIL 6.25% C 27/07/2017 (Reino Unido)	Energía	91,92	51 207 055,27	0,21
77 359 000	UBS AG 4.75% C 12/02/2021 (Suiza)	Finanzas (Deuda subordinada)	110,57	86 981 385,17	0,35
82 597 000	UBS AG 4.75% C 22/05/2018 (Suiza)	Finanzas (Deuda subordinada)	102,09	74 331 265,12	0,30
109 760 000	UBS AG 5.12% 15/05/2024 (Suiza)	Finanzas (Deuda subordinada)	105,82	102 507 370,85	0,41
14 250 000	UBS AG 7.62% 17/08/2022 (Suiza)	Finanzas (Deuda subordinada)	117,76	15 078 215,01	0,06
47 367 000	UBS AG 3.00% 15/04/2021 (Suiza)	Finanzas (Deuda Senior)	101,52	42 438 916,08	0,17
42 630 000	UBS AG 4.12% 15/04/2026 (Suiza)	Finanzas (Deuda Senior)	104,65	39 457 340,76	0,16

CARTERA CARMIGNAC PATRIMOINE A 30/06/2017			Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
55 300 000	UNICREDIT 5.86% C 19/06/2027 (Italia)	Finanzas (Deuda subordinada)	102,82	49 969 618,35	0,20
48 422 000	UNICREDIT 6.38% C 02/05/2018 (Italia)	Finanzas (Deuda subordinada)	103,11	44 239 302,36	0,18
200 000	UNICREDIT 6.75% C 10/09/2021 (Italia)	Finanzas (Deuda subordinada)	101,01	205 939,55	0,00
76 192 000	UNICREDIT 6.95% 31/10/2022 (Italia)	Finanzas (Deuda subordinada)	120,89	95 676 663,66	0,39
20 900 000	UNICREDIT 9.25% C 03/06/2022 (Italia)	Finanzas (Deuda subordinada)	112,75	23 728 704,22	0,10
14 931 000	XYLEM INC 2.25% C 11/12/2022 (Estados Unidos)	Industrial	106,46	16 000 791,83	0,06
Deuda corporativa de países desarrollados de tipo variable				53 397 917,51	0,22
25 795 000	ALLERGAN FUND TV 01/06/2019 (Estados Unidos)	Salud	100,09	25 819 318,24	0,10
14 219 000	AP MOELLER-MAERSK A/S TV 18/03/2019 (Dinamarca)	Industrial	102,35	14 560 392,27	0,06
12 900 000	INTRUM JUSTIT TV C 15/06/2018 (Suecia)	Industrial	100,86	13 018 207,00	0,05
Deuda corporativa de países emergentes de tipo fijo				543 878 717,96	2,19
6 210 000	AEROPUERTOS ARGENT 2000 6.88% C 06/02/2022 (Argentina)	Industrial	104,08	5 733 433,87	0,02
52 064 000	AXIS BANK 5.12% 05/09/2017 (India)	Finanzas (Deuda Senior)	100,44	46 628 826,68	0,19
47 866 000	BRF SA 2.75% 03/06/2022 (Brasil)	Productos de Primera Necesidad	101,17	48 537 828,82	0,20
37 558 000	CBQ FINANCE 7.50% 18/11/2019 (Qatar)	Finanzas (Deuda subordinada)	107,93	35 855 972,18	0,14
23 400 000	CESKE DRAHY 1.88% 25/05/2023 (República Checa)	Industrial	104,24	24 439 540,19	0,10
1 880 000	FIDEICOM 5.25% C 30/10/2025 (México)	Bienes Inmobiliarios	104,39	1 757 865,80	0,01
38 900 000	ICICI BANK 4.70% 21/02/2018 (India)	Finanzas (Deuda Senior)	101,59	35 244 291,69	0,14
36 708 000	MOL HUNGARIAN OIL AND GAS 2.62% 28/04/2023 (Hungría)	Energía	106,27	39 185 000,53	0,16
16 700 000	NTPC LTD 2.75% 01/02/2027 (India)	Utilities	104,71	17 678 910,53	0,07
34 111 000	PETROBRAS ARGENTINA SA 7.38% C 21/07/2020 (Brasil)	Energía	105,73	32 626 607,66	0,13
10 200 000	PETROBRAS GLOBAL FINANCE BV 6.12% 17/01/2022 (Brasil)	Energía	103,39	9 502 113,89	0,04
21 273 000	PETROBRAS GLOBAL FINANCE BV 6.62% 16/01/2034 (Brasil)	Energía	97,71	24 416 395,14	0,10
37 060 000	PETROLEOS MEXICANOS 4.88% 21/02/2028 (México)	Energía	104,33	39 323 391,27	0,16
46 361 000	PETROLEOS MEXICANOS 5.50% 27/06/2044 (México)	Energía	88,61	36 065 781,85	0,15
48 422 000	PHOSAGRO 4.20% 13/02/2018 (Rusia)	Materias primas	101,07	43 609 122,22	0,18
35 838 000	SANTANDER 4.12% 09/11/2022 (España)	Finanzas (Deuda Senior)	104,08	32 906 566,50	0,13
8 880 000	SIGMA ALIMENTOS SA 2.62% 07/02/2024 (México)	Industrial	105,23	9 438 036,23	0,04
35 679 000	YPF SA 8.50% 23/03/2021 (Argentina)	Energía	111,90	35 757 309,96	0,14
24 593 000	YPF SA 8.50% 28/07/2025 (Argentina)	Energía	113,03	25 171 722,95	0,10
Bonos corporativos convertibles de países desarrollados				27 297 582,22	0,11
48 800 000	mitsubishi UF 4.17% 15/12/2050 (Japón)	Finanzas (Deuda subordinada)	55,49	27 297 582,22	0,11
Títulos valores respaldados por activos				1 203 782 196,07	4,85
27 687 000	SPIRE PARTNERS, AURIUM CLO I (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,05	27 742 796,30	0,11
17 784 000	SPIRE PARTNERS, AURIUM CLO II (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,83	17 987 854,64	0,07
6 084 000	SPIRE PARTNERS, AURIUM CLO II (Europe)	CLO (Tramo AA)	100,99	6 173 905,37	0,02
5 616 000	SPIRE PARTNERS, AURIUM CLO II (Europe)	CLO (Tramo A)	101,74	5 753 260,85	0,02
18 664 000	AXA IM, ADAGIO V CLO (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,66	18 835 360,80	0,08
8 960 000	AXA IM, ADAGIO V CLO (Europe)	CLO (Tramo AA)	101,24	9 110 087,56	0,04
39 237 000	AXA IM, ALLEGRO CLO III (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,37	34 708 945,60	0,14
30 985 000	APOLLO MANAGEMENT, ALME LOAN FUNDING IV (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,62	31 277 813,04	0,13
9 360 000	APOLLO MANAGEMENT, ALME LOAN FUNDING V (Europe)	CLO (Tramo AAA)	101,13	9 494 924,50	0,04
3 613 000	APOLLO MANAGEMENT, ALME LOAN FUNDING V (Europe)	CLO (Tramo A)	102,06	3 711 311,09	0,01
38 150 000	OAKTREE CAPITAL, ARBOUR CLO III (Europe)	CLO (Tramo AAA)	101,08	38 590 547,92	0,16
14 900 000	OAKTREE CAPITAL, ARBOUR CLO IV (Europe)	CLO (Tramo AAA)	101,88	15 290 467,41	0,06
38 135 699	NEWSTAR CAPITAL, ARCH STREET CLO (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,79	33 899 653,64	0,14
28 079 000	BARINGS, BABSON EURO CLO 2016-1 (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,64	28 326 527,52	0,11
4 680 000	BARINGS, BABSON EURO CLO 2016-1 (Europe)	CLO (Tramo AA)	100,44	4 718 118,12	0,02
2 246 000	BARINGS, BABSON EURO CLO 2016-1 (Europe)	CLO (Tramo A)	102,07	2 305 183,19	0,01
39 237 000	BLACK DIAMOND, BLACK DIAMOND CLO 2012-1 (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,01	5 528 703,05	0,02
32 300 000	COMMERZBANK, BOSPHORUS CLO III (Europe)	CLO (Tramo AAA)	99,92	32 299 566,40	0,13
12 122 000	CSAM, CADOGAN SQUARE CLO VII (Europe)	CLO (Tramo AA)	100,82	12 249 165,97	0,05
5 682 000	CSAM, CADOGAN SQUARE CLO VII (Europe)	CLO (Tramo A)	101,20	5 768 713,06	0,02
3 788 000	CSAM, CADOGAN SQUARE CLO VII (Europe)	CLO (Tramo BBB)	102,59	3 905 742,57	0,02
39 620 000	CARLYLE, CARLYLE GMS EURO CLO 2015-2 (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,20	39 717 679,29	0,16
1 650 000	CARLYLE, CARLYLE GMS EURO CLO 2015-2 (Europe)	CLO (Tramo BBB)	100,71	1 663 936,73	0,01

CARTERA CARMIGNAC PATRIMOINE A 30/06/2017

			Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
8 654 000	CVC CREDIT PARTNERS, CVC CORDATUS V (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,01	8 678 125,99	0,03
2 864 000	CVC CREDIT PARTNERS, CVC CORDATUS V (Europe)	CLO (Tramo A)	100,02	2 881 577,32	0,01
14 256 000	CVC CREDIT PARTNERS, CVC CORDATUS VI (Europe)	CLO (Tramo AA)	100,80	14 435 832,78	0,06
5 210 000	CVC CREDIT PARTNERS, CVC CORDATUS VI (Europe)	CLO (Tramo A)	101,32	5 317 595,53	0,02
5 707 000	CVC CREDIT PARTNERS, CVC CORDATUS VI (Europe)	CLO (Tramo BBB)	102,67	5 920 668,17	0,02
38 282 000	GUGGENHEIM, CORK STREET CLO (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,57	38 554 063,74	0,16
2 842 000	CAIRN CAPITAL, CAIRN CLO 2013-3 (Europe)	CLO (Tramo AA)	100,37	2 865 609,78	0,01
3 793 000	CAIRN CAPITAL, CAIRN CLO 2013-3 (Europe)	CLO (Tramo A)	100,60	3 839 556,88	0,02
7 399 000	PRAMERICA, DRYDEN 39 EURO CLO (Europe)	CLO (Tramo BBB)	100,83	7 515 861,45	0,03
13 843 000	PRAMERICA, DRYDEN 27 EURO CLO (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,18	13 892 885,40	0,06
16 150 000	PRAMERICA, DRYDEN 27 EURO CLO (Europe)	CLO (Tramo AA)	100,19	16 223 365,50	0,07
63 346 000	BARINGS, DUCHESS VI CLO (Europe)	CLO (Tramo AAA)	99,95	12 855 439,66	0,05
15 149 000	BLACKSTONE/GSO, ELM PARK (Europe)	CLO (Tramo AAA)	101,22	15 382 372,69	0,06
9 468 000	BLACKSTONE/GSO, ELM PARK (Europe)	CLO (Tramo AA)	100,64	9 571 082,74	0,04
11 835 000	BLACKSTONE/GSO, ELM PARK (Europe)	CLO (Tramo A)	101,37	12 077 078,08	0,05
8 426 000	BLACKSTONE/GSO, ELM PARK (Europe)	CLO (Tramo BBB)	101,81	8 657 299,50	0,03
15 980 000	GLG PARTNERS, GLG EURO CLO I (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,00	15 980 000,00	0,06
46 424 000	GOLUB CAPITAL, GOLUB CAPITAL CLO 35 (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,18	40 703 169,52	0,16
38 283 000	INVESTCORP, HARVEST CLO XIV (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,28	38 459 155,05	0,16
9 470 000	INVESTCORP, HARVEST CLO IV (Europe)	CLO (Tramo AA)	100,01	9 477 661,02	0,04
24 622 159	HALCYON, HALCYON HLA 2017-1 (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,24	21 701 018,28	0,09
18 661 000	ICG, ICG US CLO 2016-1 (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,40	16 509 483,39	0,07
32 711 000	APEX CREDIT, JFIN CLO 2016-1 (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,38	28 950 960,51	0,12
42 000 000	APEX CREDIT, JFIN CLO 2017-1 (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,25	37 228 268,21	0,15
31 201 000	ALCENTRA, JUBILEE CLO 2015-XVI (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,32	31 323 725,83	0,13
3 736 000	ALCENTRA, JUBILEE CLO 2016-XVII (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,69	3 771 874,69	0,02
6 842 000	ALCENTRA, JUBILEE CLO 2016-XVII (Europe)	CLO (Tramo AA)	101,17	6 951 791,14	0,03
6 539 000	ALCENTRA, JUBILEE CLO 2016-XVII (Europe)	CLO (Tramo A)	101,61	6 687 764,71	0,03
38 684 599	KKR CREDIT ADVISORS, KKR CLO 12 (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,11	34 144 640,50	0,14
48 038 000	MARBLE POINT, MP CLO VII (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,01	42 362 525,16	0,17
26 550 000	INVESTCORP, MSIM CONISTON 2007-1 (Europe)	CLO (Tramo AAA)	99,92	5 392 473,30	0,02
17 300 000	SEIX, MOUNTAIN VIEW CLO X (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,25	15 298 696,98	0,06
26 117 000	BAIN CREDIT, NEWHAVEN II CLO (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,74	26 362 268,00	0,11
43 064 000	ONEX CREDIT, OCP CLO 2015-9 (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,06	38 001 741,90	0,15
44 755 000	ONEX CREDIT, OCP CLO 2016-12 (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,68	39 738 473,64	0,16
24 679 000	OAK HILL ADVISORS, OAK HILL ECP IV (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,52	24 966 328,03	0,10
21 945 000	INVESCO, RISERVA CLO (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,66	19 476 633,15	0,08
14 000 000	SOFI, SOFI CONSUMER LOAN PROGRAM 2016-3 (USA)	CLO (Tramo A)	100,87	9 025 401,31	0,04
28 395 000	ALCENTRA, SHACKLETON 2016-IX (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,96	25 275 373,40	0,10
25 174 296	TRINITAS CAPITAL MANAGEMENT, TRINITAS CLO V (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,53	22 312 639,29	0,09
50 722 000	TRINITAS CAPITAL MANAGEMENT, TRINITAS CLO VI (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,14	44 454 011,78	0,18
7 378 000	TRINITAS CAPITAL MANAGEMENT, TRINITAS CLO VI (USA)	CLO (Tramo A)	99,39	6 417 583,38	0,03
28 000 000	MJX MANAGEMENT, VENTURE XXVI CLO (USA)	CLO (Tramo AAA)	101,19	25 079 854,07	0,10
Renta variable países desarrollados				9 303 966 975,29	37,52
América del Norte				5 893 970 316,88	23,77
3 837 302	ACTIVISION BLIZZARD (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	57,57	193 690 303,92	0,78
223 576	AMAZON.COM INC (Estados Unidos)	Productos de Consumo no Básico	968,00	189 751 933,72	0,77
2 776 899	AMERICAN AIRLINES GROUP (Estados Unidos)	Industrial	50,32	122 514 188,49	0,49
6 037 915	ANADARKO PETROLEUM (Estados Unidos)	Energía	45,34	240 023 730,74	0,97
10 815 849	BANK OF AMERICA (Estados Unidos)	Finanzas	24,26	230 057 863,96	0,93
4 994 450	CELGENE CORP (Estados Unidos)	Salud	129,87	568 698 629,17	2,29
747 080	CF INDUSTRIES HOLDINGS (Estados Unidos)	Materias primas	27,96	18 314 284,16	0,07
52 249	CHARTER COMMUNICATIONS INC-A (Estados Unidos)	Productos de Consumo no Básico	336,85	15 431 217,97	0,06
338 246	CHIPOTLE MEXICAN GRILL (Estados Unidos)	Productos de Consumo no Básico	416,10	123 400 254,79	0,50
1 608 663	CONCHO RESOURCES (Estados Unidos)	Energía	121,53	171 409 245,00	0,69
2 588 057	DELTA AIR LINES (Estados Unidos)	Industrial	53,74	121 943 082,88	0,49

CARTERA CARMIGNAC PATRIMOINE A 30/06/2017			Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
2 695 069	EOG RESOURCES (Estados Unidos)	Energía	90,52	213 894 740,15	0,86
3 075 582	FACEBOOK INC (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	150,98	407 129 341,42	1,64
2 650 005	FRANCO-NEVADA CORP (Canadá)	Materias primas	93,57	167 399 809,52	0,68
16 791 968	GOLDCORP INC (Canadá)	Materias primas	12,91	190 069 972,28	0,77
1 636 187	GRUBHUB INC (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	43,60	62 546 800,40	0,25
1 323 192	INTERCEPT PHARMACEUTICALS INC (Estados Unidos)	Salud	121,07	140 457 547,18	0,57
6 829 383	INTERCONTINENTAL EXCHANGE (Estados Unidos)	Finanzas	65,92	394 715 643,65	1,59
1 833 929	MASTERCARD INC (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	121,45	195 283 571,13	0,79
8 892 893	NEWMONT MINING (Estados Unidos)	Materias primas	32,39	252 545 530,02	1,02
7 455 560	NOBLE ENERGY INC (Estados Unidos)	Energía	28,30	184 991 756,61	0,75
668 966	NVIDIA CORP (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	144,56	84 788 676,48	0,34
1 907 970	PIONEER NAT. RESOURCES (Estados Unidos)	Energía	159,58	266 953 533,47	1,08
8 023 335	POTASH CORP (Canadá)	Materias primas	16,30	114 664 293,98	0,46
2 499 479	SERVICENOW (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	106,00	232 295 624,04	0,94
3 452 069	SHIRE PLC (Estados Unidos)	Salud	42,38	166 617 714,50	0,67
1 462 846	SOUTHWEST AIRLINES CO (Estados Unidos)	Industrial	62,14	79 699 487,48	0,32
2 985 518	TRANSCANADA CORP (Canadá)	Energía	61,82	124 600 656,72	0,50
3 874 439	TRIPADVISOR INC (Estados Unidos)	Productos de Consumo no Básico	38,20	129 765 086,84	0,52
908 091	UNITED CONTINENTAL HLD (Estados Unidos)	Industrial	75,25	59 913 066,28	0,24
2 316 891	VISA INC (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	93,78	190 502 860,88	0,77
8 805 796	WHEATON PRECIOUS METALS CORP (Canadá)	Materias primas	19,89	153 563 879,22	0,62
3 186 748	ZAYO GROUP HOLDINGS INC (Estados Unidos)	Servicios de Telecomunicaciones	30,90	86 335 989,83	0,35
Asia Pacífica				825 938 366,64	3,33
7 821 444	DAI-ICHI LIFE INSURANCE (Japón)	Finanzas	2 026,50	123 682 279,87	0,50
51 460 046	MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP (Japón)	Finanzas	754,80	303 093 062,16	1,22
39 989 001	NOMURA HOLDINGS (Japón)	Finanzas	673,40	210 129 777,51	0,85
5 532 091	SUMITOMO MITSUI FINANCIAL (Japón)	Finanzas	4 379,00	189 033 247,10	0,76
Europa				2 584 058 291,77	10,42
27 560 813	ALTICE SA (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico	20,20	556 728 422,60	2,25
1 853 484	ASML HOLDINGS (Países Bajos)	Tecnología de la Información	114,10	211 482 524,40	0,85
1 789 878	ASOS PLC (Reino Unido)	Productos de Consumo no Básico	57,49	117 191 602,10	0,47
96 453	DASSAULT AVIATION SA (Francia)	Industrial	1 222,55	117 918 615,15	0,48
854 410	HERMES INTERNATIONAL (Francia)	Productos de Consumo no Básico	432,65	369 660 486,50	1,49
3 057 310	INDITEX (España)	Productos de Consumo no Básico	33,61	102 756 189,10	0,41
4 984 456	LAFARGEHOLCIM LTD (Francia)	Materias primas	54,90	250 534 799,18	1,01
3 597 924	LONDON STOCK EXCHANGE (Reino Unido)	Finanzas	36,46	149 399 588,91	0,60
3 147 169	RECKITT BENCKISER (Reino Unido)	Productos de Primera Necesidad	77,84	278 999 641,20	1,13
1 630 367	RENAULT SA (Francia)	Productos de Consumo no Básico	79,25	129 206 584,75	0,52
2 826 671	T-MOBILE US INC (Alemania)	Servicios de Telecomunicaciones	60,62	150 236 987,44	0,61
4 609 060	UNITED SPIRITS LTD (Reino Unido)	Productos de Primera Necesidad	2 398,35	149 942 850,44	0,60
Renta variable países emergentes				1 762 870 715,35	7,11
América Latina				828 263 646,48	3,34
967 040	BANCO MACRO (Argentina)	Finanzas	92,19	78 165 286,57	0,32
35 073 472	CEMEX (México)	Materias primas	9,42	289 677 880,18	1,17
9 918 895	GRUPO PAO DE ACUCAR (Brasil)	Productos de Primera Necesidad	65,15	170 264 798,35	0,69
1 319 105	MERCADOLIBRE INC (Argentina)	Tecnología de la Información	250,88	290 155 681,38	1,17
Asia				934 607 068,87	3,77
21 394 120	AIA GROUP LTD (Hong Kong)	Finanzas	57,05	137 082 493,81	0,55
14 686 479	HDFC BANK (India)	Finanzas	1 663,30	331 351 625,67	1,34
3 724 620	INDUSIND BANK (India)	Finanzas	1 478,95	74 719 901,75	0,30
116 100	SAMSUNG ELECTRONICS (Corea del Sur)	Tecnología de la Información	2 377 000,00	211 477 459,83	0,85
5 739 397	TENCENT HOLDINGS (China)	Tecnología de la Información	279,20	179 975 587,81	0,73
Valor de la cartera				22 504 708 332,00	90,75
Patrimonio neto				24 797 513 819,71	100,00