



Edouard Carmignac

Rose Ouahba

Carmignac Patrimoine

Fondo mixto que utiliza tres catalizadores de la rentabilidad: la renta fija internacional, la renta variable internacional y las divisas. Invierte constantemente un mínimo del 50% de sus activos en instrumentos de renta fija y monetarios. 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 último trimestre del año, **Carmignac Patrimoine** cayó un 0,67 %, frente al avance del 1,78 % de su índice de referencia, por lo que su rentabilidad desde comienzos de 2017 se sitúa en el +0,09 %, frente al +1,47 % de su índice. Al comienzo del año, su exposición a la renta variable se encuentra en un nivel elevado (49 %); en el informe sobre **Carmignac Investissement** expusimos los ejes de nuestra gestión en esta clase de activo. Aunque en 2017 la contribución del componente de renta fija (-0,73 %) fue superior a la de su índice (-2,87 %), esta resultó sin duda decepcionante, lo que refleja los efectos de una depreciación del dólar insuficientemente cubierta y nuestro sesgo defensivo sobre los tipos largos alemanes. Pese a ello, este arranque de año parece corroborar las temáticas de nuestra gestión, a saber:

- el inicio del proceso de normalización monetaria, que generará una apreciación del euro y un repunte de los tipos largos alemanes, hace necesario articular coberturas frente a estos riesgos;
- la reactivación de la integración europea, que posibilitará una nueva oleada de *convergencia de los tipos* de la que sacaremos partido gracias a nuestras inversiones en deuda periférica;
- un crecimiento sincronizado, que continuará favoreciendo a la deuda emergente, en un contexto de debilidad del dólar.

Estrategia de inversión

Divisas y activos líquidos

Al igual que en los trimestres anteriores, el euro se revalorizó más de un 2 % frente al dólar, lo que sitúa su avance durante el año en el 14 %. El Banco Central Europeo inició un proceso de normalización monetaria, consistente en la disminución de sus compras de activos y la eventual interrupción de las mismas. Además, los mercados anticipan una primera subida de los tipos en el primer trimestre de 2019. El crecimiento económico mundial impulsó el superávit comercial de la zona euro, lo que se une al regreso de los inversores extranjeros (principalmente asiáticos) al mercado europeo, gracias al tranquilo clima político imperante. Por último, el euro continúa infravalorado según varias medidas econométricas y debería proseguir su avance. Mantenemos nuestras coberturas de cambio en los activos denominados en moneda extranjera.

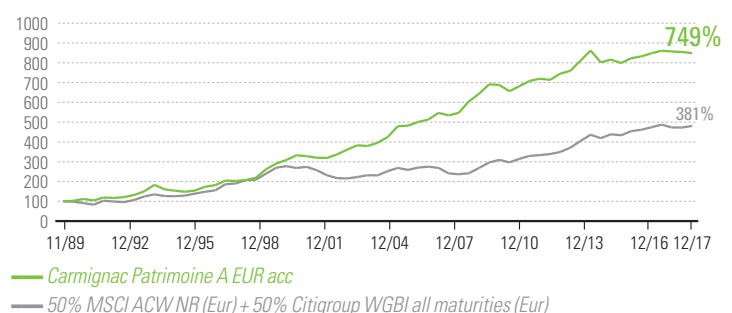
Deuda pública: nuestra asignación a la deuda pública se sitúa en un 27 %, un 8 % de la cual corresponde a deuda pública emergente. Establecimos la sensibilidad en 1,8 a finales de año.

Los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años subieron siete puntos básicos durante el trimestre, mientras que los bonos a dos años avanzaron 40 puntos básicos, lo que refleja un mercado aplanamiento de la curva de tipos. El Congreso estadounidense cerró el año con una nota doblemente positiva: la aprobación de la reforma fiscal y la consecución de un acuerdo de última hora para garantizar la financiación del Estado hasta el 19 de enero, fecha en que los partidos deberán alcanzar un acuerdo sobre el techo de la deuda o bien prorrogar las medidas de emergencia. Según las estimaciones, el plan incrementará en un 0,7 % el déficit presupuestario (del 3,5 % al 4,2 %) y dinamizará el crecimiento en un 0,5 % durante 2018, lo que debería provocar un alza moderada de los tipos de interés. Redujimos nuestras inversiones

estadounidenses a lo largo del trimestre, atendiendo a nuestras perspectivas bajistas sobre el dólar y alcistas sobre los tipos. En Europa, el Banco Central Europeo anunció que proseguirá con sus compras de activos durante nueve meses a un ritmo menor de 30.000 millones de euros al mes hasta septiembre. Los tipos largos alemanes iniciaron finalmente su corrección, una temática sobre la que estamos ampliamente posicionados. Asimismo, el regreso del crecimiento puso fin a la oleada populista, que ha sido sustituida por un espíritu de integración europea. La consolidación de la zona del euro podría tomar la forma de un ministro de Finanzas y un presupuesto comunes, con vistas a articular inversiones transnacionales. Así las cosas, esperamos una **convergencia de los tipos de interés europeos**, por lo que elevamos nuestras inversiones en deuda italiana, griega y española hasta el 18 %. Las incertidumbres en el plano político italiano y español generaron buenos puntos de entrada. En Italia, el tono de las elecciones legislativas del próximo 4 de marzo será menos binario de lo previsto, ya que los principales partidos euroescépticos han modificado sus discursos. En España, los partidos independentistas lograron la victoria en el Parlamento catalán sin una mayoría de los votos (47,5 %), lo que daría lugar a una negociación para ampliar su grado de autonomía, pero no a una declaración de independencia «unilateral». Por último, incrementamos nuestros compromisos en Grecia, país que registró el mejor comportamiento en la deuda pública europea durante 2017. Los progresos realizados en materia de reformas estructurales allanan el camino hacia un acuerdo sobre la quita de su deuda. Además, las necesidades de tesorería del Estado griego son menores hasta 2022.

Por último, **nuestra asignación a la renta fija emergente se mantiene estable en el 8 %**. El crecimiento de estas economías es sólido, a pesar de la desaceleración de China. La progresión de las exportaciones se estabilizó en torno al 15 % al cierre del año, y podría recuperar un ritmo de entre el 5 % y el 10 % en 2018. El paro continúa cayendo y dibuja un panorama compatible con un crecimiento cercano al 4,7 % en 2018. Estas perspectivas deberían seguir atrayendo capitales a la región y posibilitando un repunte de sus divisas, en su mayoría infravaloradas, máxime cuando el ciclo bajista de

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 IIC no constituye garantía alguna y puede variar a lo largo del tiempo.

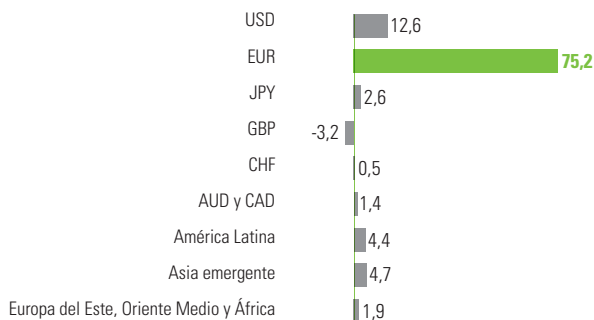
los tipos queda ya muy atrás. El diferencial de tipos respecto a los países desarrollados resulta también atractivo. Con todo, persisten algunos riesgos, especialmente el de un repunte brutal de los tipos de la deuda estadounidense y el de un desenlace negativo de las incertidumbres políticas actuales. En este sentido, México celebrará elecciones presidenciales en julio en un contexto de renegociación de sus acuerdos comerciales con Estados Unidos. Una falta de acuerdo provocaría perturbaciones inflacionistas a causa del alza de los aranceles y la depreciación de su divisa, además de un envite recesivo, lo que haría difícil articular cualquier clase de política monetaria. Sin embargo, algo menos de la mitad de los intercambios comerciales con Estados Unidos se llevan a cabo ya en el marco de la OMC y los círculos empresariales estadounidenses siguen siendo favorables a la firma de un acuerdo. Respecto a las elecciones, el candidato López Obrador encabeza las encuestas desde el verano con un programa revisado de marcado sesgo proempresarial. La deuda mexicana ofrece una rentabilidad del 7,55 % a 10 años con una calificación crediticia de Investment Grade y un superávit primario cercano al 1 %. Por ello, continuamos expuestos a la deuda pública mexicana y vigilamos de cerca el riesgo cambiario. En Argentina, se votaron varias reformas de calado –pensiones, fiscalidad, pacto de responsabilidad de las finanzas públicas y pacto fiscal con las provincias–, mientras que las reformas del mercado de trabajo y de capitales se abordarán en 2018. El clima es propicio para una revalorización de los bonos argentinos. Por último, permanecemos expuestos a la deuda brasileña, ya que ofrece a los inversores los tipos reales más elevados de la región.

Nuestras inversiones en deuda corporativa se mantuvieron relativamente estables en el 22 % de los activos.

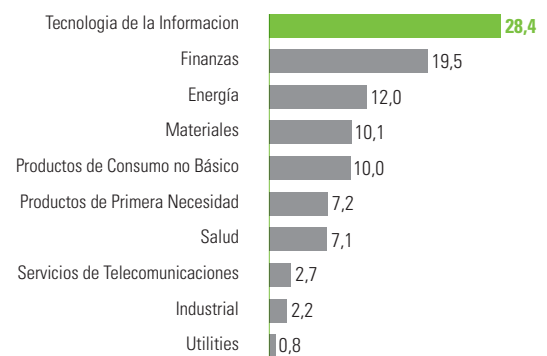
Esta clase de deuda continuó siendo una importante fuente de rentabilidad durante 2017. La tasa de impago, que se sitúa en el 1,5 %, se encuentra en niveles reducidos en términos históricos. No obstante, este éxito se apoya en numerosas debilidades como, principalmente, un acusado deterioro de los fundamentales: la proporción de bonos con una calificación de BBB en los índices Investment Grade pasó del 35 % al 50 %, mientras que el tamaño de este mercado acumula un crecimiento del 116 % desde 2009. La mayoría de estos instrumentos se encuentra en las carteras de los fondos, y no de los bancos, con un 20 % en gestión pasiva y ETFs, frente al 8 % anterior. Por ello, redujimos el riesgo crediticio, cuya remuneración resulta demasiado escasa. Como alternativa a la deuda corporativa *Investment Grade*, priorizamos los bonos garantizados en carteras de deuda (*Collateralized Loan Obligation*), cuyos diferenciales son superiores a los de calificaciones equivalentes en casi 100 puntos básicos. El subyacente de estas estructuras es el mercado de préstamos bancarios. Estos activos se benefician de un rango de calidad crediticia superior al de las obligaciones ordinarias que, en caso de impago, les ha permitido registrar a lo largo de los diez últimos años una tasa media de recuperación casi dos veces superior a la de las obligaciones sénior. Conservamos nuestra posición favorable a la deuda subordinada bancaria gracias, principalmente, a la disminución de las deudas de dudoso cobro en el balance de los bancos.

Fuente de las cifras: Carmignac, a 29/12/2017.

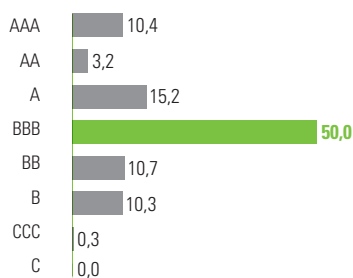
Exposición neta por divisa para las participaciones en Euro (%)



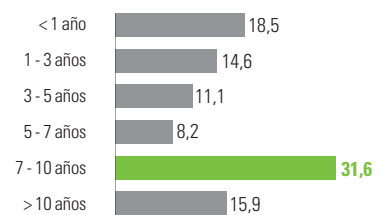
Distribución sectorial (sin derivados) (%)



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	0,09	-0,67	-0,95	0,09	4,71	17,97	55,21	748,82
Indicador de referencia*	1,47	1,78	1,63	1,47	18,80	44,21	78,77	380,82
Media de la categoría**	4,42	1,21	2,1	4,42	9,99	24,01	19,52	240,84
Clasificación (cuartil)	4	4	4	4	4	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	4,65	7,53
Volatilidad del Indicador	5,33	7,66
Ratio de sharpe	-0,03	0,26
Beta	0,61	0,82
Alfa	-0,02	-0,25

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

Sensibilidad de la cartera renta fija (derivados incluidos)

Euro	0,04
Estados Unidos	1,32
Otros	0,41

Contribución a la rentabilidad bruta trimestral (%)

Cartera de renta variable	Cartera de renta fija	Derivados Renta variable	Derivados Renta fija	Divisas Derivados	IIC	Total
0,68	0,12	-0,41	-0,45	-0,36	0,00	-0,42

Value at Risk (%)

	Fondo	Indicador de referencia
99% - 20d (2 años)	6,01	6,36

CARTERA CARMIGNAC PATRIMOINE A 29/12/2017

		Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto	
Efectivo, operaciones de tesorería y operaciones sobre derivados			808 858 226,92	3,65	
	Efectivo (incluye el efectivo de las operaciones con derivados)		210 665 001,31	0,95	
34 671 423	PORTUGAL 18/05/2018	Bono del Tesoro en Euro	34 715 119,69	0,16	
177	PORTUGAL 20/07/2018	Bono del Tesoro en Euro	177,32	0,00	
663 581 000	UNITED STATES 21/06/2018	Bono del Tesoro en Dólar	548 688 575,60	2,48	
3 950	Carmignac Court Terme	IIC - Monetario	14 789 353,00	0,07	
Deuda pública de países desarrollados de tipo fijo			3 997 094 308,33	18,03	
47 149 639	GREECE 3.75% 30/01/2028 (Grecia)	Euro	97,38	46 055 270,04	0,21
49 255 803	GREECE 3.90% 30/01/2033 (Grecia)	Euro	93,92	46 417 273,17	0,21
62 905 675	GREECE 4.00% 30/01/2037 (Grecia)	Euro	92,85	58 605 322,42	0,26
54 496 559	GREECE 4.20% 30/01/2042 (Grecia)	Euro	92,84	50 774 824,75	0,23
21 151 000	GREECE 4.38% 01/08/2022 (Grecia)	Euro	103,95	22 379 000,98	0,10
195 100	IRELAND 3.90% 20/03/2023 (Irlanda)	Euro	119,94	240 027,52	0,00
279 461 000	ITALY 0.45% 01/06/2021 (Italia)	Euro	100,54	281 086 894,89	1,27
302 685 000	ITALY 1.25% 01/12/2026 (Italia)	Euro	95,31	288 825 095,31	1,30
307 427 000	ITALY 1.85% 15/05/2024 (Italia)	Euro	103,46	318 833 815,57	1,44
588 313 000	ITALY 2.05% 01/08/2027 (Italia)	Euro	100,47	596 146 099,83	2,69
1 072 436 000	ITALY 2.20% 01/06/2027 (Italia)	Euro	102,11	1 097 246 276,53	4,95
92 760 000	ITALY 3.75% 01/05/2021 (Italia)	Euro	111,37	103 915 896,71	0,47
68 500 000	PORTUGAL 2.20% 17/10/2022 (Portugal)	Euro	108,51	74 652 078,84	0,34
85 609 158	PORTUGAL 3.88% 15/02/2030 (Portugal)	Euro	116,23	102 432 636,29	0,46
109 100 000	PORTUGAL 4.10% 15/02/2045 (Portugal)	Euro	117,13	131 736 053,05	0,59
45 557 000	PORTUGAL 4.12% 14/04/2027 (Portugal)	Euro	118,67	55 864 945,24	0,25
29 241 400	PORTUGAL 4.45% 15/06/2018 (Portugal)	Euro	102,19	30 600 756,58	0,14
266 252	PORTUGAL 4.95% 25/10/2023 (Portugal)	Euro	123,32	330 879,64	0,00
88 999 888	PORTUGAL 5.65% 15/02/2024 (Portugal)	Euro	127,26	117 697 352,90	0,53
83 679 000	SPAIN 1.40% 31/01/2020 (España)	Euro	103,46	87 657 604,03	0,40
272 764 000	SPAIN 1.50% 30/04/2027 (España)	Euro	100,48	276 853 218,10	1,25
90 916 000	SPAIN 2.90% 31/10/2046 (España)	Euro	101,21	92 478 385,23	0,42
95 406 000	SPAIN 5.50% 30/04/2021 (España)	Euro	118,13	116 264 600,71	0,52
Deuda pública de países desarrollados indexados a la inflación			194 997 946,29	0,88	
230 446 000	USA I/L 0.38% 15/01/2027 (Estados Unidos)	Dólar	99,33	194 997 946,29	0,88
Deuda pública de países emergentes de tipo fijo			1 313 389 239,21	5,92	
43 658 663	ARGENTINA 2.26% 31/12/2038 (Argentina)	Euro	73,23	32 227 442,50	0,15
82 801 647	ARGENTINA 2.50% 31/12/2038 (Argentina)	Dólar	73,85	51 367 522,41	0,23
51 921 292	ARGENTINA 7.82% 31/12/2033 (Argentina)	Euro	117,07	83 691 061,80	0,38
43 113 000	BAHRAIN 6.75% 20/09/2029 (Bahréin)	Dólar	98,85	36 182 624,74	0,16
65 498 000	BAHRAIN 7.00% 12/10/2028 (Bahréin)	Dólar	101,80	56 386 207,11	0,25

CARTERA CARMIGNAC PATRIMOINE A 29/12/2017			Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
688 000	BRAZIL 10.00% 01/01/2025 (Brasil)	Real Brasileño	1 047,28	180 891 387,83	0,82
55 870 000	BRAZIL 5.62% 21/02/2047 (Brasil)	Dólar	102,65	48 718 984,30	0,22
3 121 790 000	CZECH REPUBLIC 0.00% 10/02/2020 (República Checa)	Corona Checa	99,29	121 418 297,89	0,55
4 120 380 000	CZECH REPUBLIC 0.00% 17/07/2019 (República Checa)	Corona Checa	99,76	161 012 616,55	0,73
22 618 100	MEXICO 8.00% 07/11/2047 (México)	Peso mexicano	102,46	98 958 991,01	0,45
19 193 000	REPUBLIC OF ECUADOR 10.50% 24/03/2020 (Ecuador)	Dólar	111,00	18 203 221,09	0,08
18 196 000	REPUBLIC OF ECUADOR 10.75% 28/03/2022 (Ecuador)	Dólar	117,46	18 229 459,18	0,08
45 800 000	RUSSIA 5.25% 23/06/2047 (Rusia)	Dólar	104,72	40 003 834,80	0,18
13 720 127 000	RUSSIA 7.75% 16/09/2026 (Rusia)	Rublo Ruso	102,28	207 150 924,24	0,93
77 658 000	TURKEY 3.25% 14/06/2025 (Turquía)	Euro	101,57	80 283 255,29	0,36
27 384 000	TURKEY 4.88% 16/04/2043 (Turquía)	Dólar	88,18	20 347 057,34	0,09
71 000 000	TURKEY 5.75% 11/05/2047 (Turquía)	Dólar	97,80	58 316 351,13	0,26
Deuda pública de países emergentes indexados a la inflación				391 029 771,43	1,76
245 000	BRAZIL I/L 6.00% 15/08/2050 (Brasil)	Real Brasileño	3 355,38	206 384 021,64	0,93
7 023 544	MEXICO I/L 4.50% 04/12/2025 (México)	Peso mexicano	107,28	184 645 749,79	0,83
Deuda corporativa de países desarrollados de tipo fijo				2 907 122 978,49	13,11
47 530 000	ABN AMRO BANK 2.88% 30/06/2020 (Países Bajos)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	105,99	51 076 662,56	0,23
17 183 000	ALLERGAN FUND 0.50% 01/05/2021 (Irlanda)	Salud (callable)	100,21	17 270 995,79	0,08
36 032 000	ALLIED IRISH 2.75% 16/04/2019 (Irlanda)	Finanzas (Deuda Senior)	103,60	38 041 855,09	0,17
11 447 000	ALLIED IRISH 4.12% 26/11/2020 (Irlanda)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	108,94	12 518 948,83	0,06
9 113 000	ALTICE SA 4.75% 15/01/2028 (Deutschland)	Productos de Consumo no Básico (callable)	95,78	8 826 937,87	0,04
43 643 000	ALTICE SA 6.25% 15/02/2020 (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico (callable)	98,51	43 691 104,28	0,20
28 005 000	ALTICE SA 6.62% 15/02/2018 (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico (callable)	104,05	24 662 044,35	0,11
127 567 000	ALTICE SA 7.25% 26/01/2018 (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico (callable)	101,71	133 289 868,23	0,60
35 771 000	ALTICE SA 7.62% 15/02/2020 (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico (callable)	95,88	29 123 520,69	0,13
27 125 000	ALTICE SA 7.75% 29/01/2018 (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico (callable)	98,55	22 933 553,50	0,10
10 300 000	ASSICURAZIONI GENERALI 10.12% 10/07/2022 (Italia)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	138,30	14 750 931,95	0,07
7 345 000	ATENTO LUXCO 1 SA 6.12% 10/08/2019 (Luxemburgo)	Industrial (callable)	104,27	6 526 944,27	0,03
10 485 000	BANCO BPM SPA 2.75% 27/07/2020 (Italia)	Finanzas (Deuda Senior)	104,33	11 065 290,17	0,05
23 523 000	BANK OF IRELAND 7.38% 18/06/2020 (Irlanda)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	112,33	26 499 432,86	0,12
65 300 000	BANKIA 3.50% 17/01/2019 (España)	Finanzas (Deuda Senior)	103,68	69 898 917,99	0,32
42 500 000	BANKIA 4.00% 22/05/2019 (España)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	104,16	45 321 027,74	0,20
19 021 000	BARCLAYS 2.62% 11/11/2020 (Reino Unido)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	103,98	19 850 727,29	0,09
46 800 000	BBVA 3.50% 10/02/2027 (España)	Finanzas (Deuda subordinada)	112,84	54 276 588,49	0,24
30 500 000	BBVA 3.50% 11/04/2019 (España)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	104,18	32 555 173,56	0,15
38 800 000	BBVA 8.88% 14/04/2021 (España)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	118,78	46 844 584,29	0,21
68 200 000	BBVA 9.00% 09/05/2018 (España)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	102,50	58 979 255,50	0,27
13 200 000	BELFIUS BANK SA 3.12% 11/05/2026 (Bélgica)	Finanzas (Deuda subordinada)	109,87	14 770 682,47	0,07
26 603 000	BERKSHIRE HATHAWAY 0.50% 13/02/2020 (Estados Unidos)	Finanzas (Deuda Senior, callable)	101,10	27 002 970,64	0,12
32 800 000	CAIXABANK 6.75% 13/06/2024 (España)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	111,30	36 636 534,00	0,17
12 013 000	CHANNEL LINK 1.76% 30/06/2022 (Reino Unido)	Tecnología de la Información (callable)	101,84	12 236 243,78	0,06
18 020 000	CHANNEL LINK 2.71% 30/06/2027 (Reino Unido)	Tecnología de la Información (callable)	103,64	18 681 827,07	0,08
48 316 000	CITIGROUP INC 4.30% 20/11/2026 (Estados Unidos)	Finanzas (Deuda subordinada)	104,66	42 316 177,66	0,19
47 501 000	CITIGROUP INC 4.40% 10/06/2025 (Estados Unidos)	Finanzas (Deuda subordinada)	105,61	41 889 770,76	0,19
38 271 000	CREDIT AGRICOLE 4.38% 17/03/2025 (Francia)	Finanzas (Deuda subordinada)	104,68	33 772 434,69	0,15
39 700 000	CREDIT MUTUEL ARKEA 3.50% 09/02/2029 (Francia)	Finanzas (Deuda subordinada)	113,55	46 327 996,58	0,21
11 823 000	CREDIT SUISSE 5.75% 18/09/2020 (Suiza)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	113,70	13 641 450,28	0,06
72 223 000	CREDIT SUISSE 6.50% 08/08/2023 (Suiza)	Finanzas (Deuda subordinada)	112,14	69 020 272,96	0,31
101 000	DANSKE BANK A/S 5.88% 06/04/2022 (Dinamarca)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	113,81	116 401,96	0,00
18 303 000	EBAY INC 2.15% 05/06/2020 (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	99,29	15 159 606,41	0,07
16 600 000	EUROFINS SCIENTIFIC SE 2.12% 25/04/2024 (Luxemburgo)	Salud (callable)	102,35	17 146 331,01	0,08
15 977 000	EUROFINS SCIENTIFIC SE 2.25% 27/01/2022 (Luxemburgo)	Salud	104,96	17 105 624,03	0,08
1 244 000	EUROFINS SCIENTIFIC SE 3.25% 13/11/2025 (Luxemburgo)	Salud (Deuda subordinada, callable)	100,73	1 258 767,64	0,01
10 259 000	EUROFINS SCIENTIFIC SE 3.38% 30/10/2022 (Luxemburgo)	Salud (callable)	108,78	11 480 163,90	0,05

CARTERA CARMIGNAC PATRIMOINE A 29/12/2017			Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
18 310 000	EUROFINS SCIENTIFIC SE 4.88% 29/04/2023 (Luxemburgo)	Salud (Deuda subordinada, callable)	110,67	20 872 793,01	0,09
18 326 000	FCA BANK SPA IRELAND 1.25% 21/01/2021 (Italia)	Productos de Consumo no Básico	102,93	19 081 279,73	0,09
39 073 000	FCA BANK SPA IRELAND 1.38% 17/04/2020 (Italia)	Productos de Consumo no Básico	102,91	40 594 197,53	0,18
27 404 000	FCA BANK SPA IRELAND 2.00% 23/10/2019 (Italia)	Finanzas (Deuda Senior)	103,55	28 484 408,33	0,13
31 990 000	FCA BANK SPA IRELAND 2.62% 17/04/2019 (Italia)	Productos de Consumo no Básico	103,49	33 707 240,73	0,15
26 808 000	FCA BANK SPA IRELAND 4.00% 17/10/2018 (Italia)	Productos de Consumo no Básico	103,32	27 926 910,84	0,13
500 000	FIRST QUANTUM MINERALS LTD 7.25% 29/01/2018 (Canadá)	Materias primas (callable)	105,38	442 795,08	0,00
25 379 000	IBERDROLA 5.00% 11/09/2019 (España)	Utilities	104,16	22 342 640,96	0,10
66 343 000	INTESA SAN PAOLO 3.00% 28/01/2019 (Italia)	Finanzas (Deuda Senior)	103,37	70 435 381,59	0,32
50 506 000	INTESA SAN PAOLO 3.88% 16/01/2018 (Italia)	Finanzas (Deuda Senior)	100,06	42 842 433,49	0,19
69 718 000	INTESA SAN PAOLO 5.25% 12/01/2024 (Italia)	Finanzas (Deuda Senior)	109,47	65 002 832,55	0,29
7 837 000	INTESA SAN PAOLO 5.71% 15/01/2026 (Italia)	Finanzas (Deuda subordinada)	105,73	7 074 162,99	0,03
53 221 000	INTRUM JUSTIT 2.75% 15/07/2019 (Suecia)	Finanzas (Deuda Senior, callable)	100,80	54 405 950,78	0,25
23 963 000	INTRUM JUSTIT 3.12% 15/07/2020 (Suecia)	Finanzas (Deuda Senior, callable)	100,56	24 486 654,79	0,11
26 495 000	JP MORGAN 1.65% 23/08/2019 (Estados Unidos)	Finanzas (Deuda Senior, callable)	99,14	21 976 272,75	0,10
71 749 000	LEUCADIA 5.50% 18/01/2023 (Estados Unidos)	Finanzas (Deuda Senior, callable)	107,65	65 004 805,12	0,29
53 692 000	LLOYDS 4.58% 10/12/2025 (Reino Unido)	Finanzas (Deuda subordinada)	105,03	47 092 167,06	0,21
52 693 000	MERCURY BONDSCO PLC 7.12% 08/01/2018 (Italia)	Tecnología de la Información (callable)	103,73	55 179 363,12	0,25
47 055 740	MERCURY BONDSCO PLC 8.25% 08/01/2018 (Italia)	Tecnología de la Información (callable)	104,23	49 401 586,28	0,22
34 304 000	MURPHY OIL CORP 5.75% 15/08/2020 (Estados Unidos)	Energía (callable)	103,23	30 107 202,13	0,14
35 301 000	NETFLIX INC 3.62% 15/05/2027 (Estados Unidos)	Productos de Consumo no Básico	100,84	35 766 737,86	0,16
57 045 000	NORTH ATLANTIC DRILLING 6.25% 01/02/2019 (Noruega)	Energía	11,81	5 611 626,11	0,03
64 962 000	NUMERICABLE 6.00% 26/01/2018 (Francia)	Productos de Consumo no Básico (callable)	101,31	56 052 987,54	0,25
77 669 000	NUMERICABLE 6.25% 15/05/2019 (Francia)	Productos de Consumo no Básico (callable)	100,27	66 401 919,98	0,30
81 346 000	PERSHING SQUARE HOLDINGS LTD 5.50% 15/06/2022 (Países Bajos)	Finanzas (Deuda Senior, callable)	104,36	72 437 547,18	0,33
38 549 000	ROYAL BANK OF SCOTLAND 3.62% 25/03/2019 (Reino Unido)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	103,25	40 889 521,02	0,18
34 314 000	ROYAL BANK OF SCOTLAND 6.93% 09/04/2018 (Reino Unido)	Finanzas (Deuda subordinada)	101,79	36 681 756,25	0,17
39 299 000	ROYAL BANK OF SCOTLAND 8.62% 15/08/2021 (Reino Unido)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	112,47	36 831 971,57	0,17
15 615 000	SBERBANK OF R 3.8% 07/03/2019 (Luxemburgo)	Finanzas (Deuda Senior)	102,79	16 204 847,95	0,07
48 196 000	TULLOW OIL 6.00% 08/01/2018 (Reino Unido)	Energía (callable)	100,94	40 928 202,67	0,18
62 174 000	TULLOW OIL 6.25% 26/01/2018 (Reino Unido)	Energía (callable)	100,65	52 814 331,15	0,24
14 250 000	UBS 0.50% 15/05/2018 (Suiza)	Finanzas (Deuda subordinada)	117,34	14 266 205,17	0,06
47 050 000	UBS 4.12% 15/04/2026 (Suiza)	Finanzas (Deuda Senior)	100,72	39 720 183,63	0,18
82 044 000	UBS 4.75% 22/05/2018 (Suiza)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	100,93	70 949 456,77	0,32
109 025 000	UBS 7.62% 17/08/2022 (Suiza)	Finanzas (Deuda subordinada)	105,88	99 082 037,43	0,45
53 979 000	UBS 4.75% 12/02/2021 (Schweiz)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	112,23	62 867 407,05	0,28
42 345 000	UBS 4.12% 15/04/2026 (Schweiz)	Finanzas (Deuda Senior)	104,78	37 263 370,79	0,17
54 866 000	UNICREDIT 5.86% 19/06/2027 (Italia)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	106,76	48 882 246,68	0,22
48 098 000	UNICREDIT 6.38% 02/05/2018 (Italia)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	101,31	41 011 959,88	0,18
75 682 000	UNICREDIT 6.95% 31/10/2022 (Italia)	Finanzas (Deuda subordinada)	123,18	94 146 614,44	0,42
20 700 000	UNICREDIT 9.25% 03/06/2022 (Italia)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	121,35	25 283 347,37	0,11
Deuda corporativa de países desarrollados de tipo variable				53 008 295,69	0,24
25 595 000	ALLERGAN FUND TV 01/06/2019 (Irlanda)	Salud	100,20	25 647 194,60	0,12
14 090 000	AP MOELLER-MAERSK A/S TV 18/03/2019 (Dinamarca)	Industrial	101,73	14 341 703,76	0,06
12 800 000	INTRUM JUSTIT TV 15/06/2018 (Suecia)	Industrial (callable)	101,14	13 019 397,33	0,06
Deuda corporativa de países emergentes de tipo fijo				718 074 298,62	3,22
22 400 000	BANISTMO SA 3.65% 19/09/2022 (Colombia)	Finanzas (Deuda Senior)	99,03	18 669 050,27	0,08
47 545 000	BRF SA 2.75% 03/06/2022 (Brasil)	Productos de Primera Necesidad	103,93	50 179 149,31	0,23
29 241 000	CEDC FINANCE 10.00% 08/01/2018 (Polonia)	Productos de Consumo no Básico (callable)	90,25	21 997 310,13	0,10
23 244 000	CESKE DRAHY 1.88% 25/05/2023 (República Checa)	Industrial	104,99	24 669 681,88	0,11
37 599 000	CPI PROPERTY 2.13% 04/01/2024 (República Checa)	Bienes Inmobiliarios (callable)	100,44	37 963 633,04	0,17
17 375 000	GLOBALWORTH REAL ESTATE 2.88% 20/06/2022 (Rumania)	Bienes Inmobiliarios	103,84	18 313 699,85	0,08
38 640 000	ICICI BANK 4.70% 21/02/2018 (India)	Finanzas (Deuda Senior)	100,32	32 835 097,27	0,15
36 462 000	MOL HUNGARIAN OIL AND GAS 2.62% 28/04/2023 (Hungría)	Energía	108,49	40 214 284,44	0,18

CARTERA CARMIGNAC PATRIMOINE A 29/12/2017			Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
71 923 000	MYRIAD INTERNATIONAL HOLDINGS BV 6.00% 18/07/2020 (Sudáfrica)	Productos de Consumo no Básico	107,70	66 152 029,77	0,30
16 550 000	NTPC LTD 2.75% 01/02/2027 (India)	Utilities	103,79	17 595 547,38	0,08
40 900 000	PETROBRAS GLOBAL FINANCE BV 6.00% 27/01/2028 (México)	Energía	100,49	34 772 061,90	0,16
10 200 000	PETROBRAS GLOBAL FINANCE BV 6.12% 17/01/2022 (México)	Energía	106,31	9 269 896,04	0,04
46 361 000	PETROLEOS MEXICANOS 5.50% 27/06/2044 (México)	Dólar	92,62	35 796 061,14	0,16
13 800 000	PETROLEOS MEXICANOS 4.25% 15/01/2025 (México)	Energía	99,73	11 688 665,89	0,05
36 812 000	PETROLEOS MEXICANOS 4.88% 21/02/2028 (México)	Energía	111,13	42 463 579,95	0,19
125 805 000	PETROLEOS MEXICANOS 6.75% 21/09/2047 (México)	Energía	104,48	111 312 854,53	0,50
48 098 000	PHOSAGRO 4.20% 13/02/2018 (Rusia)	Materias primas	100,16	40 773 905,45	0,18
35 598 000	SANTANDER 4.12% 09/11/2022 (España)	Finanzas (Deuda Senior)	103,28	30 800 733,72	0,14
8 880 000	SIGMA ALIMENTOS SA 2.62% 07/02/2024 (México)	Productos de Primera Necesidad	106,67	9 683 221,55	0,04
17 550 000	STONEWAY CAP 10.00% 01/03/2027 (Argentina)	Utilities (callable)	106,25	16 024 004,83	0,07
18 259 000	TEVA PHARMACEUTICAL 1.88% 31/12/2026 (Israel)	Salud (callable)	86,88	16 124 903,09	0,07
9 180 000	TEVA PHARMACEUTICAL 0.38% 25/07/2020 (Israel)	Salud	95,37	8 770 336,84	0,04
4 590 000	TEVA PHARMACEUTICAL 1.12% 15/10/2024 (Israel)	Salud	86,89	3 999 522,91	0,02
9 180 000	TEVA PHARMACEUTICAL 1.25% 31/12/2022 (Israel)	Salud (callable)	91,50	8 486 823,23	0,04
9 187 000	TEVA PHARMACEUTICAL 2.88% 15/04/2019 (Israel)	Salud	101,53	9 518 244,21	0,04
Bonos corporativos convertibles de países desarrollados				33 738 055,00	0,15
48 500 000	mitsubishi UF 4.17% 15/12/2050 (Japón)	Finanzas (Deuda subordinada)	69,56	33 738 055,00	0,15
Títulos valores respaldados por activos				1 146 616 759,53	5,17
24 687 000	SPIRE PARTNERS, AURIUM CLO I (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,14	24 759 731,19	0,11
17 784 000	SPIRE PARTNERS, AURIUM CLO II (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,74	17 972 898,30	0,08
6 084 000	SPIRE PARTNERS, AURIUM CLO II (Europe)	CLO (Tramo AA)	101,08	6 179 675,43	0,03
5 616 000	SPIRE PARTNERS, AURIUM CLO II (Europe)	CLO (Tramo A)	101,75	5 754 084,71	0,03
15 664 000	AXA IM, ADAGIO V CLO (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,96	15 856 255,06	0,07
8 960 000	AXA IM, ADAGIO V CLO (Europe)	CLO (Tramo AA)	101,25	9 112 703,59	0,04
39 237 000	AXA IM, ALLEGRO CLO III (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,01	32 858 197,18	0,15
30 985 000	APOLLO MANAGEMENT, ALME LOAN FUNDING IV (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,06	31 104 462,31	0,14
10 909 000	APOLLO MANAGEMENT, ALME LOAN FUNDING IV (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,02	10 911 181,25	0,05
13 636 000	APOLLO MANAGEMENT, ALME LOAN FUNDING IV (Europe)	CLO (Tramo AA)	0,00	13 636 000,00	0,06
9 360 000	APOLLO MANAGEMENT, ALME LOAN FUNDING V (Europe)	CLO (Tramo AAA)	101,11	9 493 673,59	0,04
3 613 000	APOLLO MANAGEMENT, ALME LOAN FUNDING V (Europe)	CLO (Tramo A)	101,92	3 706 989,66	0,02
32 711 000	APEX CREDIT, APEXC CLO 2016-1 (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,56	27 553 786,08	0,12
42 000 000	APEX CREDIT, APEXC CLO 2017-1 (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,57	35 371 148,42	0,16
36 500 000	APEX CREDIT, APEXC CLO 2017-2 (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,52	30 588 505,23	0,14
38 150 000	OAKTREE CAPITAL, ARBOUR CLO III (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,21	38 260 928,11	0,17
14 900 000	OAKTREE CAPITAL, ARBOUR CLO IV (Europe)	CLO (Tramo AAA)	102,46	15 303 563,35	0,07
38 135 699	NEWSTAR CAPITAL, ARCH STREET CLO (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,72	32 186 719,58	0,15
25 079 000	BARINGS, BABSON EURO CLO 2016-1 (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,62	25 294 293,10	0,11
4 680 000	BARINGS, BABSON EURO CLO 2016-1 (Europe)	CLO (Tramo AA)	100,77	4 733 572,41	0,02
2 246 000	BARINGS, BABSON EURO CLO 2016-1 (Europe)	CLO (Tramo A)	101,47	2 291 639,36	0,01
34 882 000	BLACK DIAMOND, BLACK DIAMOND CLO 2014-1 (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,41	29 325 879,01	0,13
10 547 000	BLACK DIAMOND, BLACK DIAMOND CLO 2015-1 (Europe)	CLO (Tramo AAA)	0,00	10 547 000,00	0,05
16 366 000	BLACK DIAMOND, BLACK DIAMOND CLO 2015-1 (Europe)	CLO (Tramo AA)	0,00	16 366 000,00	0,07
5 364 000	BLACK DIAMOND, BLACK DIAMOND CLO 2015-1 (Europe)	CLO (Tramo A)	0,00	5 364 000,00	0,02
29 300 000	COMMERZBANK, BOSPHORUS CLO III (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,40	29 413 346,45	0,13
12 413 000	CSAM, CADOGAN SQUARE CLO X (Europe)	CLO (Tramo AA)	0,00	12 413 000,00	0,06
12 122 000	CSAM, CADOGAN SQUARE CLO VII (Europe)	CLO (Tramo AA)	100,79	12 243 441,15	0,06
5 682 000	CSAM, CADOGAN SQUARE CLO VII (Europe)	CLO (Tramo A)	101,32	5 774 464,00	0,03
3 788 000	CSAM, CADOGAN SQUARE CLO VII (Europe)	CLO (Tramo BBB)	102,59	3 904 615,68	0,02
38 011 000	CARLYLE, CARLYLE GMS EURO CLO 2015-2 (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,23	38 108 593,80	0,17
14 256 000	CVC CREDIT PARTNERS, CVC CORDATUS VI (Europe)	CLO (Tramo AA)	100,90	14 450 961,88	0,07
5 210 000	CVC CREDIT PARTNERS, CVC CORDATUS VI (Europe)	CLO (Tramo A)	101,37	5 321 181,28	0,02
5 707 000	CVC CREDIT PARTNERS, CVC CORDATUS VI (Europe)	CLO (Tramo BBB)	102,66	5 921 601,14	0,03

CARTERA CARMIGNAC PATRIMOINE A 29/12/2017			Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
13 843 000	PRAMERICA, DRYDEN 27 EURO CLO (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,26	14 012 673,19	0,06
16 150 000	PRAMERICA, DRYDEN 27 EURO CLO (Europe)	CLO (Tramo AA)	100,45	16 457 742,56	0,07
15 149 000	BLACKSTONE/GSO, ELM PARK (Europe)	CLO (Tramo AAA)	101,19	15 378 632,91	0,07
9 468 000	BLACKSTONE/GSO, ELM PARK (Europe)	CLO (Tramo AA)	100,75	9 582 586,05	0,04
11 835 000	BLACKSTONE/GSO, ELM PARK (Europe)	CLO (Tramo A)	101,53	12 098 071,01	0,05
8 426 000	BLACKSTONE/GSO, ELM PARK (Europe)	CLO (Tramo BBB)	101,96	8 671 351,26	0,04
15 980 000	GLG PARTNERS, GLG EURO CLO I (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,32	16 059 666,33	0,07
46 424 000	GOLUB CAPITAL, GOLUB CAPITAL CLO 35 (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,56	39 363 331,95	0,18
9 470 000	INVESTCORP, HARVEST CLO IV (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,02	3 049 789,81	0,01
24 622 159	HALCYON, HALCYON HLA 2017-1 (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,26	20 663 177,29	0,09
18 661 000	ICG, ICG US CLO 2016-1 (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,77	15 743 518,19	0,07
3 736 000	ALCENTRA, JUBILEE CLO 2016-XVII (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,77	3 774 847,96	0,02
6 842 000	ALCENTRA, JUBILEE CLO 2016-XVII (Europe)	CLO (Tramo AA)	101,26	6 959 216,69	0,03
6 539 000	ALCENTRA, JUBILEE CLO 2016-XVII (Europe)	CLO (Tramo A)	101,88	6 706 214,65	0,03
9 200 000	SEIX, MOUNTAIN VIEW CLO 2017-1 (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,80	7 807 067,01	0,04
17 300 000	SEIX, MOUNTAIN VIEW CLO X (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,38	14 555 304,56	0,07
11 055 000	NASSAU CREDIT, NASSAU 2017-1 (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,56	9 354 700,91	0,04
26 117 000	BAIN CREDIT, NEWHAVEN II CLO (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,48	26 294 137,16	0,12
44 755 000	ONEX CREDIT, OCP CLO 2016-12 (USA)	CLO (Tramo AAA)	101,18	37 943 055,53	0,17
24 600 000	OFS CLO MANAGEMENT, OFSI VIII (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,65	20 829 990,47	0,09
24 679 000	OAK HILL ADVISORS, OAK HILL ECP IV (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,55	24 975 646,29	0,11
30 400 000	BLACKSTONE/GSO, ORWELL PARK PARK (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,04	30 462 634,78	0,14
5 452 000	NATIXIS ASSET MANAGEMENT, PURPLE FINANCE I (Europe)	CLO (Tramo AAA)	0,00	5 452 000,00	0,02
6 633 000	NATIXIS ASSET MANAGEMENT, PURPLE FINANCE I (Europe)	CLO (Tramo AA)	0,00	6 633 000,00	0,03
4 089 000	NATIXIS ASSET MANAGEMENT, PURPLE FINANCE I (Europe)	CLO (Tramo A)	0,00	4 089 000,00	0,02
10 700 000	ROCKFORD TOWER CAPITAL, ROCKFORD TOWER 2017-2 (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,90	9 063 466,81	0,04
23 315 000	INVESCO, RISERVA CLO (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,83	19 694 802,56	0,09
14 000 000	SOFI, SOFI CONSUMER LOAN PROGRAM 2016-3 (USA)	CLO (Tramo A)	101,16	6 642 906,39	0,03
28 395 000	ALCENTRA, SHACKLETON 2016-IX (USA)	CLO (Tramo AAA)	101,26	24 086 722,53	0,11
7 470 000	ICG, ST PAUL'S IV (Europe)	CLO (Tramo AA)	100,51	7 513 631,77	0,03
32 000 000	SARANAC CLO MANAGEMENT, SARANAC CLO V (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,12	26 816 556,79	0,12
25 174 296	TRINITAS CAPITAL MANAGEMENT, TRINITAS CLO V (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,73	21 241 957,50	0,10
50 722 000	TRINITAS CAPITAL MANAGEMENT, TRINITAS CLO VI (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,38	42 619 582,43	0,19
7 378 000	TRINITAS CAPITAL MANAGEMENT, TRINITAS CLO VI (USA)	CLO (Tramo A)	100,52	6 224 533,89	0,03
28 000 000	MJX MANAGEMENT, VENTURE XXVI CLO (USA)	CLO (Tramo AAA)	101,10	23 711 150,00	0,11
Renta variable países desarrollados				8 304 065 472,72	37,46
América del Norte				6 252 301 123,53	28,20
4 290 675	ACTIVISION BLIZZARD (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	63,32	226 253 781,65	1,02
368 372	AMAZON.COM INC (Estados Unidos)	Productos de Consumo no Básico	1 169,47	358 760 828,48	1,62
1 583 431	APPLE INC (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	169,23	223 154 587,05	1,01
3 504 688	BANK OF AMERICA (Estados Unidos)	Finanzas	29,52	86 157 886,21	0,39
3 773 290	CELGENE CORP (Estados Unidos)	Salud	104,36	327 931 832,45	1,48
843 202	CLOVIS ONCOLOGY INC (Estados Unidos)	Salud	68,00	47 749 613,59	0,22
1 856 112	CONCHO RESOURCES (Estados Unidos)	Energía	150,22	232 199 487,54	1,05
3 499 425	EOG RESOURCES (Estados Unidos)	Energía	107,91	314 476 142,36	1,42
3 633 675	FACEBOOK INC (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	176,46	533 975 924,80	2,41
2 635 325	FRANCO-NEVADA CORP (Canadá)	Materias primas	100,46	175 968 593,89	0,79
18 214 530	GOLDCORP INC (Canadá)	Materias primas	12,77	193 703 820,87	0,87
1 953 940	GRUBHUB INC (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	71,80	116 832 854,76	0,53
624 618	INCYTE CORP (Estados Unidos)	Salud	94,71	49 265 132,23	0,22
6 783 683	INTERCONTINENTAL EXCHANGE (Estados Unidos)	Finanzas	70,56	398 614 817,19	1,80
384 948	INTUITIVE SURGICAL (Estados Unidos)	Salud	364,94	116 991 108,53	0,53
932 339	MASTERCARD INC (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	151,36	117 520 678,75	0,53
9 392 040	NEWMONT MINING (Estados Unidos)	Materias primas	37,52	293 462 142,57	1,32

CARTERA CARMIGNAC PATRIMOINE A 29/12/2017			Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
8 546 809	NOBLE ENERGY INC (Estados Unidos)	Energía	29,14	207 406 740,72	0,94
2 349 900	PIONEER NAT. RESOURCES (Estados Unidos)	Energía	172,85	338 258 007,16	1,53
7 969 635	POTASH CORP (Canadá)	Materias primas	20,65	137 052 767,11	0,62
2 454 063	PTC INC (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	60,77	124 195 043,73	0,56
2 581 851	SERVICENOW (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	130,39	280 352 724,76	1,26
271 420	SHOPIFY INC - CLASS A (Canadá)	Tecnología de la Información	101,00	22 829 297,14	0,10
3 050 521	SM ENERGY CO (Estados Unidos)	Energía	22,08	56 092 191,61	0,25
1 876 366	SPLUNK INC (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	82,84	129 445 502,53	0,58
754 677	STRYKER CORP (Estados Unidos)	Salud	154,84	97 313 613,16	0,44
3 484 211	SYNCHRONY FINANCIAL (Estados Unidos)	Finanzas	38,61	112 029 802,39	0,51
3 807 385	T-MOBILE US INC (Estados Unidos)	Servicios de Telecomunicaciones	63,51	201 371 603,39	0,91
2 965 518	TRANSCANADA CORP (Canadá)	Energía	61,18	120 591 818,70	0,54
1 228 997	VISA INC (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	114,02	116 697 400,02	0,53
513 352	WAYFAIR INC- CLASS A (Estados Unidos)	Productos de Consumo no Básico	80,27	34 316 093,47	0,15
3 873 546	WELLS FARGO (Estados Unidos)	Finanzas	60,67	195 709 556,81	0,88
10 035 219	WHEATON PRECIOUS METALS CORP (Canadá)	Materias primas	22,13	184 942 868,48	0,83
2 632 521	ZAYO GROUP HOLDINGS INC (Estados Unidos)	Servicios de Telecomunicaciones	36,80	80 676 859,43	0,36
Europa				2 051 764 349,19	9,26
1 573 846	ASML HOLDINGS (Países Bajos)	Tecnología de la Información	145,15	228 443 746,90	1,03
1 893 588	ASOS PLC (Reino Unido)	Productos de Consumo no Básico	67,15	143 248 390,92	0,65
95 807	DASSAULT AVIATION SA (Francia)	Industrial	1 297,90	124 347 905,30	0,56
854 410	HERMES INTERNATIONAL (Francia)	Productos de Consumo no Básico	446,25	381 280 462,50	1,72
37 395 447	HSBC HOLDINGS (Reino Unido)	Finanzas	7,67	323 084 192,01	1,46
3 130 072	INDITEX (España)	Productos de Consumo no Básico	29,05	90 912 941,24	0,41
2 764 437	LONDON STOCK EXCHANGE (Reino Unido)	Finanzas	37,93	118 126 621,31	0,53
4 649 719	RECKITT BENCKISER (Reino Unido)	Productos de Primera Necesidad	69,19	362 433 456,44	1,63
657 324	RENAULT SA (Francia)	Productos de Consumo no Básico	83,91	55 156 056,84	0,25
7 124 740	RYANAIR HOLDINGS PLC (Irlanda)	Industrial	15,05	107 227 337,00	0,48
1 100 852	VIFOR PHARMA AG (Suiza)	Salud	124,90	117 503 238,73	0,53
Renta variable países emergentes				2 300 928 354,91	10,38
América Latina				1 012 181 487,61	4,57
1 674 315	BANCO MACRO (Argentina)	Finanzas	115,88	161 575 301,63	0,73
13 922 843	CEMEX (México)	Materias primas	7,50	86 959 795,55	0,39
3 234 141	GRUPO FINANCIERO GALICIA (Argentina)	Finanzas	65,85	177 355 250,54	0,80
8 760 296	GRUPO PAO DE ACUCAR (Brasil)	Productos de Primera Necesidad	78,93	172 306 864,04	0,78
1 270 154	MERCADOLIBRE INC (Argentina)	Tecnología de la Información	314,66	332 833 658,93	1,50
1 448 360	PAMPA ENERGIA (Argentina)	Utilities	67,28	81 150 616,92	0,37
Asia				1 180 054 477,43	5,32
2 817 089	58.COM (China)	Tecnología de la Información	71,57	167 903 947,14	0,76
295 714	BITAUTO HOLDINGS LTD-ADR (China)	Tecnología de la Información	31,80	7 831 200,20	0,04
29 291 498	HANGZHOU HIKVISION DIGITAL-A (China)	Tecnología de la Información	39,00	146 089 456,95	0,66
14 177 415	HDFC BANK (India)	Finanzas	1 890,35	349 671 748,32	1,58
4 799 194	HDFC STANDARD LIFE INSURANCE (India)	Finanzas	386,00	24 170 012,88	0,11
5 572 015	INDUSIND BANK (India)	Finanzas	1 648,90	119 874 791,84	0,54
3 089 768	TENCENT HOLDINGS (China)	Tecnología de la Información	406,00	133 635 786,32	0,60
4 823 146	UNITED SPIRITS LTD (India)	Productos de Primera Necesidad	3 668,85	230 877 533,78	1,04
Europa del Este				108 692 389,87	0,49
3 985 277	YANDEX (Rusia)	Tecnología de la Información	32,75	108 692 389,87	0,49
Valor de la cartera				21 360 065 480,22	96,35
Patrimonio neto				22 168 923 707,14	100,00