

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



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.

A lo largo de los tres últimos meses, **Carmignac Patrimoine** amortiguó ligeramente el retroceso de su índice de referencia (-0,56 % frente al -1,65 %). A principios de abril, la exposición a la renta variable se sitúa en un nivel moderado (33 %). Según los ejes de gestión desarrollados en el informe de **Carmignac Investissement**, la cartera cedió gran peso a las empresas de crecimiento con buena visibilidad en detrimento de valores demasiado sensibles a la actividad económica. Por su parte, el componente de renta fija registró una rentabilidad neutra (+0,03 %), ligeramente inferior a la de su índice de referencia (+0,08 %). Gestionamos adecuadamente el riesgo de subida de los tipos y nuestras posiciones vendedoras en la deuda pública alemana y estadounidense se anotaron una contribución positiva a la rentabilidad. No obstante, el alza de las primas de riesgo de la deuda corporativa y la deuda emergente denominada en divisas fuertes nos perjudicó. A lo largo de los próximos meses, aprovecharemos la flexibilidad de nuestro mandato para mantenernos centrados en los componentes de valores residuales de los mercados de renta fija:

- Las rentabilidades del 1,8 % y el 4 % ofrecidas por la deuda italiana y la griega, respectivamente, presentan un claro potencial de caída.
- Ciertas situaciones injustificadamente tensas en el mercado de deuda corporativa y ciertos bonos bancarios subordinados seleccionados ofrecen perspectivas de plusvalías.
- Por último, en el universo emergente, la inestabilidad ha generado oportunidades.

Al mismo tiempo, mantenemos una gestión táctica de los riesgos de la deuda pública y la deuda corporativa, en consonancia con nuestro mandato patrimonial:

- La reducción de la liquidez deja paso a las amenazas de guerra comercial, lo que sugiere una menor presión alcista sobre los tipos a corto plazo. Así, aumentamos nuestra sensibilidad a la espera de mejores niveles para reintegrar nuestras posiciones vendedoras.
- Proseguimos la reducción de nuestra exposición a la deuda corporativa, con precios globalmente muy elevados.

Estrategia de inversión

Divisas y activos líquidos

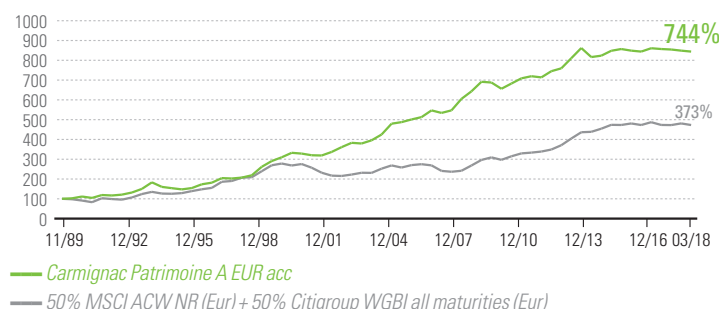
Al igual que en los trimestres precedentes, el euro se apreció alrededor de un 3 % frente al dólar, si bien se depreció un 3,2 % frente al yen. Sin embargo, la tendencia alcista de la divisa europea pasó a ser menos marcada. Como consecuencia de la desaceleración de la actividad anunciada por una serie de indicadores adelantados, el mercado revisó sus previsiones de subida de tipos de marzo de 2019 a enero de 2020. El yen fue la divisa más fuerte, impulsada por las previsiones de un ajuste marginal de la política monetaria a partir de verano de 2018. Además, el trimestre se caracterizó por el redoblamiento de la volatilidad en el mercado de renta variable y por un alza del 10 % de la volatilidad en el mercado de renta fija, tras un máximo del 50 %. En esta coyuntura, el yen desempeñó su

papel de valor refugio. Mantenemos una exposición cercana al 10 % a la divisa japonesa. Conservamos la cobertura total de nuestros activos en dólares y divisas asimiladas como consecuencia del deterioro de los fundamentales (argumento que desarrollamos en nuestro **Análisis macroeconómico**).

Deuda pública: nuestra asignación a la deuda pública se sitúa en un 28 %, un 10 % de la cual corresponde a deuda pública emergente. Establecimos la sensibilidad en 3 a principios del segundo trimestre.

Los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años subieron aproximadamente 30 puntos básicos durante el trimestre, mientras que los rendimientos de los bonos alemanes con el mismo vencimiento avanzaron de forma más modesta, menos de 10 puntos básicos. Si bien es demasiado pronto para apreciar el alcance de las tensiones comerciales, los bancos centrales hacen hincapié en el impacto negativo en el crecimiento inducido por las medidas proteccionistas, y perciben las presiones inflacionistas actuales como transitorias. La aceleración del comercio mundial desde 2005 ha provocado un fuerte crecimiento de las reservas en dólares, ampliamente recicladas en el mercado de bonos del Tesoro estadounidense. Si bien en la actualidad es poco probable que se produzcan ventas masivas de estos bonos —ante la falta de activos que los sustituyan—, la disminución de los excedentes comerciales conllevaría una disminución de la demanda. Entretanto, la oficina presupuestaria del Congreso estadounidense (la CBO) prevé un aumento del déficit presupuestario anualizado para los próximos cinco años de 252.000 millones de dólares respecto de la estimación del ejercicio anterior, lo que llevaría la relación entre endeudamiento y PIB del 75 % al 96 % de aquí a 2028. Frente a dicho riesgo, los tipos de interés reales a diez años, en el 0,65 %, brindan una reducida compensación. Así, a pesar de que recogimos beneficios en nuestras posiciones con derivados constituidas para hacer frente a la subida de los tipos, mantenemos una reducida exposición y anticipamos un repunte de las tensiones durante el trimestre.

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.

En Europa, todos los miembros de la Unión Europea mantuvieron un déficit acorde al tratado de Maastricht, bajo el listón del 3 %. Sin embargo, este optimismo debe matizarse por el hecho de que la parte estructural de los déficits se orienta más bien al alza desde 2013, y la mejora se deriva ampliamente de la coyuntura y de la bajada de los tipos. La continuación de las reformas sigue siendo esencial, máxime por el limitadísimo margen de maniobra del BCE en caso de ralentización. Las elecciones italianas han dejado a los principales partidos políticos en un punto muerto. Más de un mes después de la votación, continúan las consultas entre las fuerzas implicadas. La deuda pública italiana a diez años arroja un rendimiento del 1,8 % frente al 1,2 % de la española y al 1,6 % de la portuguesa. No en vano, la infraponderación de los inversores en la deuda italiana ofrece posibilidades de recuperación. La deuda española se benefició de una subida de su calificación, que conllevó una bajada de los tipos de 40 puntos básicos en el trimestre. En este contexto, redujimos nuestra exposición.

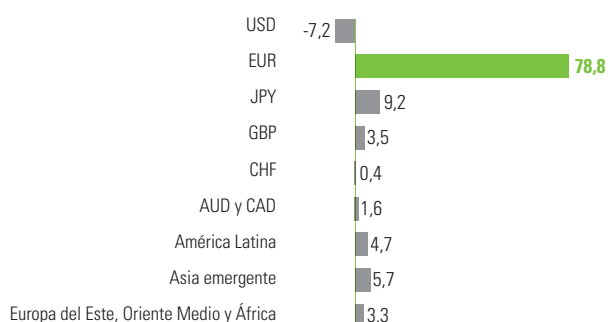
Por último, aumentamos ligeramente nuestra asignación a la deuda emergente, que pasó del 8 % al 10 %. La deuda emergente sigue ofreciendo valor, tal y como sucede con nuestras principales posiciones. La deuda mexicana, impulsada por el avance de las negociaciones del TLCAN, se benefició de la apreciación del 5 % de su divisa frente al euro. Asimismo, la agencia de calificación Moody's revisó al alza la calificación del país, que pasó de negativa a estable. En Brasil, la incertidumbre política se redujo también con la detención del expresidente Lula. Sin embargo, el crecimiento pierde fuelle, lo que ha llevado al

banco central a proseguir sus medidas de relajación monetaria.

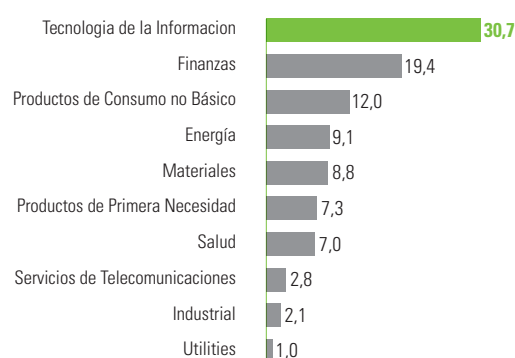
Nuestras inversiones en bonos corporativos permanecieron estables en el 22 %, aproximadamente.

Los diferenciales de la deuda corporativa sufrieron un deterioro moderado, en sintonía con el mercado de renta variable. Los volúmenes de emisión fueron particularmente elevados durante el primer trimestre. A comienzo de la temporada de publicación de resultados, la oferta de bonos debería reducirse. El mercado europeo se beneficia de dos fuerzas de recuperación. El coste de oportunidad de no disponer de bonos corporativos es ahora más elevado, con un diferencial entre el tipo a tres meses y la rentabilidad del índice de deuda corporativa con calificación *Investment Grade* del 1,15 %. Tras las tensiones observadas en los tipos cortos estadounidenses, ha surgido una segunda fuerza de recuperación. Ahora, a los inversores estadounidenses les beneficia posicionarse en el mercado europeo para cubrir el riesgo de cambio mediante una bonificación del rendimiento en torno a los cincuenta puntos básicos. No obstante, más allá de estos apoyos a corto plazo, la revalorización del riesgo de la deuda corporativa debería mantenerse. El BCE ha reducido sus compras y los OICVM registran flujos de salida. Como consecuencia de una remuneración negativa de la liquidez, los gestores probablemente tendrían pocos recursos para hacer frente a las salidas en el caso de que se aceleraran. Seguimos realizando liquidaciones.

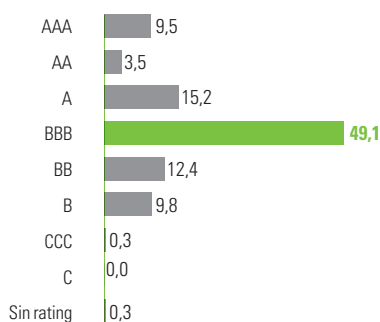
Exposición neta por divisa para las participaciones en Euro (%)



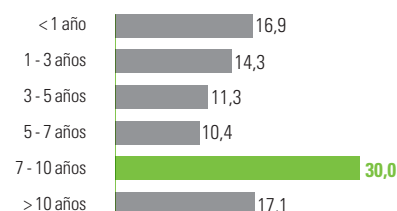
Distribución sectorial (sin derivados) (%)



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



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



Rentabilidades acumuladas (%)	Desde el 29/12/2017	3 meses	6 meses	1 año	3 años	5 años	10 años	Desde la fecha de primer VL
Carmignac Patrimoine A EUR acc	-0,56	-0,56	-1,23	-1,96	-7,55	13,48	59,77	744,04
Indicador de referencia*	-1,65	-1,65	0,10	-2,91	3,81	35,61	90,62	372,89
Media de la categoría**	-2,23	-2,23	-1,05	-0,20	0,12	18,09	26,02	4,33
Clasificación (cuartil)	1	1	3	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).

** Mixtos 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	5,38	6,27
Volatilidad del Indicador	6,38	6,46
Ratio de sharpe	-0,34	-0,31
Beta	0,61	0,68
Alfa	-0,01	-0,28

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

Sensibilidad de la cartera renta fija (derivados incluidos)

Euro	0,74
Estados Unidos	2,78
Otros	0,78

Contribución a la rentabilidad bruta trimestral (%)

Cartera de renta variable	Cartera de renta fija	Derivados Renta variable	Derivados Renta fija	Divisas Derivados	Total
-0,27	0,18	-0,17	0,19	-0,13	-0,20

Value at Risk (%)

	Fondo	Indicador de referencia
99% - 20d (2 años)	4,52	4,94

CARTERA CARMIGNAC PATRIMOINE A 29/03/2018

		Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
Efectivo, operaciones de tesorería y operaciones sobre derivados			810 976 676,22	3,87
Efectivo (incluye el efectivo de las operaciones con derivados)			366 812 111,85	1,75
68 000 000	ITALY 14/08/2018	Bono del Tesoro en Euro	68 118 467,48	0,32
57 469 000	ITALY 14/09/2018	Bono del Tesoro en Euro	57 593 978,93	0,27
90 403 000	ITALY 31/07/2018	Bono del Tesoro en Euro	90 538 800,66	0,43
177	PORTUGAL 20/07/2018	Bono del Tesoro en Euro	177,23	0,00
72 322 000	SPAIN 14/09/2018	Bono del Tesoro en Euro	72 481 313,93	0,35
150 000 000	SPAIN 16/11/2018	Bono del Tesoro en Euro	150 439 219,84	0,72
1 335	Carmignac Court Terme	IIC - Monetario	4 992 606,30	0,02
Deuda pública de países desarrollados de tipo fijo			3 652 622 923,70	17,41
195 100	IRELAND 3.90% 20/03/2023 (Irlanda)	Euro	232 645,58	0,00
279 461 000	ITALY 0.45% 01/06/2021 (Italia)	Euro	283 553 138,21	1,35
509 563 000	ITALY 1.25% 01/12/2026 (Italia)	Euro	499 788 685,73	2,38
307 427 000	ITALY 1.85% 15/05/2024 (Italia)	Euro	325 176 204,43	1,55
600 371 000	ITALY 2.05% 01/08/2027 (Italia)	Euro	621 168 481,66	2,96
824 602 000	ITALY 2.20% 01/06/2027 (Italia)	Euro	868 886 842,64	4,14
92 760 000	ITALY 3.75% 01/05/2021 (Italia)	Euro	104 815 371,47	0,50
11 594 000	PORTUGAL 2.12% 17/10/2028 (Portugal)	Euro	12 236 804,71	0,06
68 500 000	PORTUGAL 2.20% 17/10/2022 (Portugal)	Euro	75 211 376,65	0,36
85 609 158	PORTUGAL 3.88% 15/02/2030 (Portugal)	Euro	104 465 079,80	0,50
109 100 000	PORTUGAL 4.10% 15/02/2045 (Portugal)	Euro	141 918 565,29	0,68
29 241 400	PORTUGAL 4.45% 15/06/2018 (Portugal)	Euro	30 566 383,91	0,15
266 252	PORTUGAL 4.95% 25/10/2023 (Portugal)	Euro	336 082,49	0,00
88 999 888	PORTUGAL 5.65% 15/02/2024 (Portugal)	Euro	114 957 607,18	0,55
83 679 000	SPAIN 1.40% 31/01/2020 (España)	Euro	86 601 609,44	0,41
227 131 000	SPAIN 2.90% 31/10/2046 (España)	Euro	265 574 072,96	1,27
95 406 000	SPAIN 5.50% 30/04/2021 (España)	Euro	117 133 971,55	0,56
Deuda pública de países desarrollados indexados a la inflación			187 004 330,54	0,89
229 656 000	USA I/L 0.38% 15/01/2027 (ESTADOS UNIDOS)	Dólar	187 004 330,54	0,89
Deuda pública de países emergentes de tipo fijo			1 591 900 492,57	7,58
43 658 663	ARGENTINA 2.26% 31/12/2038 (Argentina)	Euro	30 213 589,65	0,14
82 511 647	ARGENTINA 2.50% 31/12/2038 (Argentina)	Dólar	44 867 508,79	0,21
51 921 292	ARGENTINA 7.82% 31/12/2033 (Argentina)	Euro	82 259 742,07	0,39
52 173 000	BAHRAIN 6.75% 20/09/2029 (Bahréin)	Dólar	39 788 461,44	0,19
65 274 000	BAHRAIN 7.00% 12/10/2028 (Bahréin)	Dólar	52 994 327,46	0,25
45 299 000	BAHRAIN 7.50% 20/09/2047 (Bahréin)	Dólar	33 817 679,28	0,16
726 000	BRAZIL 10.00% 01/01/2025 (Brasil)	Real Brasileño	1 059,92	0,00
55 670 000	BRAZIL 5.62% 21/02/2047 (Brasil)	Dólar	44 374 797,59	0,21
3 121 790 000	CZECH REPUBLIC 0.00% 10/02/2020 (República Checa)	Corona Checa	121 832 819,98	0,58

CARTERA CARMIGNAC PATRIMOINE A 29/03/2018			Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
4 120 380 000	CZECH REPUBLIC 0.00% 17/07/2019 (República Checa)	Corona Checa	99,40	161 340 024,27	0,77
47 149 639	GREECE 3.75% 30/01/2028 (Grecia)	Euro	95,75	45 455 804,37	0,22
49 255 803	GREECE 3.90% 30/01/2033 (Grecia)	Euro	92,27	45 787 373,54	0,22
62 905 675	GREECE 4.00% 30/01/2037 (Grecia)	Euro	89,50	56 742 409,63	0,27
54 496 559	GREECE 4.20% 30/01/2042 (Grecia)	Euro	89,45	49 150 140,49	0,23
22 538 000	IVORY COAST 5.25% 22/03/2030	Euro	100,31	22 650 461,53	0,11
22 540 400	MEXICO 8.00% 07/11/2047 (México)	Peso mexicano	104,37	107 136 528,02	0,51
23 722 000	REPUBLIC OF ECUADOR 10.50% 24/03/2020 (Ecuador)	Dólar	108,42	20 969 076,55	0,10
22 725 000	REPUBLIC OF ECUADOR 10.75% 28/03/2022 (Ecuador)	Dólar	110,83	20 512 676,25	0,10
45 600 000	RUSSIA 5.25% 23/06/2047 (Rusia)	Dólar	100,08	37 654 590,40	0,18
22 538 000	SENEGAL 4.75% 13/03/2028	Euro	100,25	22 658 871,60	0,11
2 611 267 405	SOUTH AFRICA 10.50% 21/12/2026 (Sudáfrica)	Rand sudafricano	115,60	212 572 479,32	1,01
77 658 000	TURKEY 3.25% 14/06/2025 (Turquía)	Euro	100,19	79 836 934,55	0,38
27 384 000	TURKEY 4.88% 16/04/2043 (Turquía)	Dólar	80,89	18 516 513,72	0,09
70 798 000	TURKEY 5.75% 11/05/2047 (Turquía)	Dólar	88,93	52 510 331,61	0,25
Deuda pública de países emergentes indexados a la inflación				400 837 173,46	1,91
245 000	BRAZIL I/L 6.00% 15/08/2050 (Brasil)	Real Brasileño	3 478,49	208 496 708,26	0,99
6 999 444	MEXICO 4.50% 04/12/2025 (México)	Peso mexicano	106,01	192 340 465,20	0,92
Deuda corporativa de países desarrollados de tipo fijo				2 846 307 155,08	13,57
47 530 000	ABN AMRO BANK 2.88% 30/06/2020 (Países Bajos)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	105,03	50 963 436,98	0,24
17 183 000	ALLERGAN FUND 0.50% 01/05/2021 (Irlanda)	Salud (callable)	100,28	17 305 302,94	0,08
36 032 000	ALLIED IRISH 2.75% 16/04/2019 (Irlanda)	Finanzas (Deuda Senior)	102,93	38 045 680,40	0,18
11 447 000	ALLIED IRISH 4.12% 26/11/2020 (Irlanda)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	107,32	12 451 345,67	0,06
9 113 000	ALTICE 4.75% 15/10/2022 (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico (callable)	88,07	8 120 353,82	0,04
43 643 000	ALTICE SA 6.25% 15/02/2020 (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico (callable)	93,14	40 672 693,79	0,19
22 581 000	ALTICE SA 6.25% 15/05/2024 (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico (callable)	94,31	17 472 425,27	0,08
28 005 000	ALTICE SA 6.62% 26/04/2018 (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico (callable)	98,92	22 536 802,77	0,11
127 567 000	ALTICE SA 7.25% 26/04/2018 (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico (callable)	97,52	125 664 727,98	0,60
62 706 000	ALTICE SA 7.62% 15/02/2020 (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico (callable)	86,00	43 880 964,70	0,21
10 300 000	ASSICURAZIONI GENERALI 10.12% 10/07/2022 (Italia)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	134,48	14 617 270,40	0,07
7 345 000	ATENTO LUXCO 1 SA 6.12% 10/08/2019 (Luxemburgo)	Industrial (callable)	102,07	6 150 948,52	0,03
10 485 000	BANCO BPM SPA 2.75% 27/07/2020 (Italia)	Finanzas (Deuda Senior)	104,32	11 135 709,15	0,05
23 523 000	BANK OF IRELAND 7.38% 18/06/2020 (Irlanda)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	111,00	26 617 917,89	0,13
65 300 000	BANKIA 3.50% 17/01/2019 (España)	Finanzas (Deuda Senior)	102,85	67 639 931,58	0,32
42 500 000	BANKIA 4.00% 22/05/2019 (España)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	103,79	45 588 888,36	0,22
19 021 000	BARCLAYS 2.62% 11/11/2020 (Reino Unido)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	103,35	19 854 427,26	0,09
46 800 000	BBVA 3.50% 10/02/2027 (España)	Finanzas (Deuda subordinada)	111,23	52 292 550,58	0,25
30 500 000	BBVA 3.50% 11/04/2019 (España)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	103,28	32 547 732,40	0,16
64 189 000	BBVA 5.12% 18/01/2028 (España)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	96,28	50 824 671,47	0,24
38 800 000	BBVA 8.88% 14/04/2021 (España)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	118,56	46 764 562,22	0,22
67 800 000	BBVA 9.00% 09/05/2018 (España)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	100,63	56 235 658,01	0,27
13 200 000	BELFIUS BANK SA 3.12% 11/05/2026 (Bélgica)	Finanzas (Deuda subordinada)	108,50	14 692 156,93	0,07
26 603 000	BERKSHIRE HATHAWAY 0.50% 13/02/2020 (Estados Unidos)	Finanzas (Deuda Senior, callable)	101,05	26 889 284,72	0,13
32 800 000	CAIXABANK 6.75% 13/06/2024 (España)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	113,49	37 355 438,70	0,18
12 013 000	CHANNEL LINK 1.76% 20/06/2022 (Reino Unido)	Tecnología de la Información (callable)	101,95	12 302 225,19	0,06
18 020 000	CHANNEL LINK 2.71% 20/06/2027 (Reino Unido)	Tecnología de la Información (callable)	104,10	18 885 543,17	0,09
48 151 000	CITIGROUP INC 4.30% 20/11/2026 (Estados Unidos)	Finanzas (Deuda subordinada)	100,65	40 033 456,54	0,19
47 339 000	CITIGROUP INC 4.40% 10/06/2025 (Estados Unidos)	Finanzas (Deuda subordinada)	101,98	39 788 599,19	0,19
20 300 000	CREDIT AGRICOLE 4.25% 13/01/2025 (Francia)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	108,46	22 209 651,59	0,11
38 071 000	CREDIT AGRICOLE 4.38% 17/03/2025 (Francia)	Finanzas (Deuda subordinada)	99,89	30 986 948,30	0,15
39 700 000	CREDIT MUTUEL ARKEA 3.50% 09/02/2029 (Francia)	Finanzas (Deuda subordinada)	108,71	43 365 027,86	0,21
71 976 000	CREDIT SUISSE 6.50% 08/08/2023 (Suiza)	Finanzas (Deuda subordinada)	109,00	64 381 963,50	0,31
101 000	DANSKE BANK A/S 5.88% 06/04/2022 (Dinamarca)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	112,00	116 051,24	0,00
13 250 000	DET NORSKE OLJESELSKAP ASA 5.88% 31/03/2021 (Noruega)	Energía (callable)	101,27	10 931 164,71	0,05
18 303 000	EBAY INC 2.15% 05/06/2020 (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	98,32	14 738 345,38	0,07

CARTERA CARMIGNAC PATRIMOINE A 29/03/2018			Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
16 600 000	EUROFINS SCIENTIFIC SE 2.12% 25/04/2024 (Luxemburgo)	Salud (callable)	102,18	17 206 886,90	0,08
15 977 000	EUROFINS SCIENTIFIC SE 2.25% 27/01/2022 (Luxemburgo)	Salud	104,48	16 758 756,80	0,08
1 244 000	EUROFINS SCIENTIFIC SE 3.25% 13/11/2025 (Luxemburgo)	Salud (Deuda subordinada, callable)	99,06	1 247 973,13	0,01
10 259 000	EUROFINS SCIENTIFIC SE 3.38% 30/10/2022 (Luxemburgo)	Salud (callable)	108,30	11 171 002,61	0,05
18 310 000	EUROFINS SCIENTIFIC SE 4.88% 29/04/2023 (Luxemburgo)	Salud (Deuda subordinada, callable)	108,89	20 769 233,66	0,10
18 326 000	FCA BANK SPA IRELAND 1.25% 21/01/2021 (Italia)	Productos de Consumo no Básico	102,57	18 842 060,16	0,09
39 073 000	FCA BANK SPA IRELAND 1.38% 17/04/2020 (Italia)	Productos de Consumo no Básico	102,61	40 609 751,79	0,19
27 404 000	FCA BANK SPA IRELAND 2.00% 23/10/2019 (Italia)	Finanzas (Deuda Senior)	103,15	28 512 259,05	0,14
31 990 000	FCA BANK SPA IRELAND 2.62% 17/04/2019 (Italia)	Productos de Consumo no Básico	102,82	33 700 667,44	0,16
26 808 000	FCA BANK SPA IRELAND 4.00% 17/10/2018 (Italia)	Productos de Consumo no Básico	102,29	27 918 938,21	0,13
500 000	FIRST QUANTUM MINERALS LTD 7.25% 27/04/2018 (Canadá)	Materias primas (callable)	100,19	418 718,97	0,00
25 379 000	IBERDROLA 5.00% 11/09/2019 (España)	Utilities	102,81	21 281 843,72	0,10
66 343 000	INTESA SAN PAOLO 3.00% 28/01/2019 (Italia)	Finanzas (Deuda Senior)	102,58	68 417 191,17	0,33
69 479 000	INTESA SAN PAOLO 5.25% 12/01/2024 (Italia)	Finanzas (Deuda Senior)	105,69	60 383 390,94	0,29
7 837 000	INTESA SAN PAOLO 5.71% 15/01/2026 (Italia)	Finanzas (Deuda subordinada)	100,72	6 498 049,51	0,03
53 221 000	INTRUM JUSTIT 2.75% 15/07/2019 (Suecia)	Finanzas (Deuda Senior, callable)	98,14	52 554 392,19	0,25
23 963 000	INTRUM JUSTIT 3.12% 15/07/2020 (Suecia)	Finanzas (Deuda Senior, callable)	96,99	23 405 564,04	0,11
26 495 000	JP MORGAN 1.65% 23/08/2019 (Estados Unidos)	Finanzas (Deuda Senior, callable)	98,59	21 249 517,10	0,10
71 504 000	LEUCADIA 5.50% 18/01/2023 (Estados Unidos)	Finanzas (Deuda Senior, callable)	103,13	61 436 468,85	0,29
53 492 000	LLOYDS 4.58% 10/12/2025 (Reino Unido)	Finanzas (Deuda subordinada)	100,08	44 161 929,87	0,21
52 693 000	MERCURY BONDCO PLC 7.12% 06/04/2018 (Italia)	Tecnología de la Información (callable)	103,50	56 007 719,03	0,27
47 055 740	MERCURY BONDCO PLC 8.25% 06/04/2018 (Italia)	Tecnología de la Información (callable)	104,54	50 528 296,76	0,24
34 187 000	MURPHY OIL CORP 5.75% 15/08/2020 (Estados Unidos)	Energía (callable)	99,07	27 757 013,89	0,13
71 678 000	MYRIAD INTERNATIONAL HOLDINGS BV 6.00% 18/07/2020 (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico	105,60	62 281 597,11	0,30
35 301 000	NETFLIX INC 3.62% 15/05/2027 (Estados Unidos)	Productos de Consumo no Básico	98,70	35 337 237,46	0,17
56 481 000	NORTH ATLANTIC DRILLING 6.25% 01/02/2019 (Noruega)	Energía	11,64	5 347 520,14	0,03
64 740 000	NUMERICABLE 6.00% 26/04/2018 (Francia)	Productos de Consumo no Básico (callable)	97,83	51 926 057,97	0,25
54 688 000	NUMERICABLE 6.25% 15/05/2019 (Francia)	Productos de Consumo no Básico (callable)	93,95	42 154 780,58	0,20
81 068 000	PERSHING SQUARE HOLDINGS LTD 5.50% 15/06/2022 (Países Bajos)	Finanzas (Deuda Senior, callable)	102,40	68 295 229,82	0,33
38 549 000	ROYAL BANK OF SCOTLAND 3.62% 25/03/2019 (Reino Unido)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	102,78	39 658 176,19	0,19
34 314 000	ROYAL BANK OF SCOTLAND 6.93% 09/04/2018 (Reino Unido)	Finanzas (Deuda subordinada)	100,13	36 706 376,78	0,17
39 099 000	ROYAL BANK OF SCOTLAND 8.62% 15/08/2021 (Reino Unido)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	109,15	34 730 769,92	0,17
35 448 000	SANTANDER 4.12% 09/11/2022 (España)	Finanzas (Deuda Senior)	100,15	29 343 703,18	0,14
61 962 000	TULLOW OIL 6.25% 26/04/2018 (Reino Unido)	Energía (callable)	101,38	52 555 236,73	0,25
33 079 000	UBS AG 4.75% 12/02/2021 (Suiza)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	110,21	36 682 332,22	0,17
81 763 000	UBS AG 4.75% 22/05/2018 (Suiza)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	100,25	69 384 477,81	0,33
108 652 000	UBS AG 5.12% 15/05/2024 (Suiza)	Finanzas (Deuda subordinada)	102,28	94 372 077,90	0,45
14 250 000	UBS AG 7.62% 17/08/2022 (Suiza)	Finanzas (Deuda subordinada)	112,33	13 131 236,96	0,06
46 850 000	UBS GROUP 3.00% 15/04/2021 (Suiza)	Finanzas (Deuda Senior)	99,00	38 247 722,62	0,18
42 145 000	UBS GROUP 4.12% 15/04/2026 (Suiza)	Finanzas (Deuda Senior)	100,42	35 076 270,12	0,17
54 280 000	UNICREDIT 5.86% 19/06/2027 (Italia)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	101,81	45 686 586,15	0,22
47 898 000	UNICREDIT 6.38% 02/05/2018 (Italia)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	100,34	40 128 490,16	0,19
75 682 000	UNICREDIT 6.95% 31/10/2022 (Italia)	Finanzas (Deuda subordinada)	122,42	94 886 587,42	0,45
20 700 000	UNICREDIT 9.25% 03/06/2022 (Italia)	Finanzas (Deuda subordinada, callable)	119,98	25 477 202,87	0,12
Deuda corporativa de países desarrollados de tipo variable				38 481 799,42	0,18
25 595 000	ALLERGAN FUND TV 01/06/2019 (Irlanda)	Salud	100,20	25 646 721,81	0,12
12 800 000	INTRUM JUSTIT TV 15/06/2018 (Suecia)	Industrial (callable)	99,70	12 835 077,61	0,06
Deuda corporativa de países emergentes de tipo fijo				586 731 122,85	2,78
22 200 000	BANISTMO SA 3.65% 19/09/2022 (Colombia)	Finanzas (Deuda Senior)	96,05	17 364 879,05	0,08
47 545 000	BRF SA 2.75% 03/06/2022 (Brasil)	Productos de Primera Necesidad	95,96	46 716 740,05	0,22
29 040 000	CEDC FINANCE 10.00% 09/04/2018 (Polonia)	Productos de Consumo no Básico (callable)	88,93	21 615 977,45	0,10
23 244 000	CESKE DRAHY 1.88% 25/05/2023 (República Checa)	Industrial	105,01	24 784 150,62	0,12
37 599 000	CPI PROPERTY GROUP SA 2.12% 04/07/2024 (República Checa)	Bienes Inmobiliarios (callable)	99,32	37 742 473,66	0,18
17 375 000	GLOBALWORTH REAL ESTATE 2.88% 20/06/2022 (Rumania)	Bienes Inmobiliarios	103,14	18 315 399,26	0,09
26 500 000	GLOBALWORTH REAL ESTATE 3.00% 29/03/2025 (Rumania)	Bienes Inmobiliarios	99,63	26 415 283,49	0,13

CARTERA CARMIGNAC PATRIMOINE A 29/03/2018			Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
36 462 000	MOL HUNGARIAN OIL AND GAS 2.62% 28/04/2023 (Hungria)	Energía	108,38	40 410 979,45	0,19
16 550 000	NTPC LTD 2.75% 01/02/2027 (India)	Utilities	102,16	16 985 450,90	0,08
40 736 000	PETROBRAS GLOBAL FINANCE BV 6.00% 27/01/2028 (México)	Energía	98,84	33 106 998,80	0,16
13 800 000	PETROLEOS MEXICANOS 4.25% 15/01/2025 (México)	Energía	96,67	10 952 212,20	0,05
36 812 000	PETROLEOS MEXICANOS 4.88% 21/02/2028 (México)	Energía	107,94	39 940 268,63	0,19
125 303 000	PETROLEOS MEXICANOS 6.75% 21/09/2047 (México)	Energía	100,84	102 988 959,03	0,49
42 941 000	PETROLEOS MEXICANOS 6.35% 12/02/2048 (México)	Dólar	96,82	34 123 830,99	0,16
15 615 000	SBERBANK OF RUSSIA 3.08% 07/03/2019 (Rusia)	Finanzas (Deuda Senior)	102,24	16 001 471,25	0,08
8 880 000	SIGMA ALIMENTOS SA 2.62% 07/02/2024 (México)	Productos de Primera Necesidad	104,94	9 354 257,69	0,04
17 400 000	STONEWAY CAPITAL CORP 10.00% 01/03/2022 (Argentina)	Utilities (callable)	109,32	15 595 791,36	0,07
9 180 000	TEVA PHARMACEUTICAL 0.38% 25/07/2020 (Israel)	Salud	97,45	8 969 404,51	0,04
4 590 000	TEVA PHARMACEUTICAL 1.12% 15/10/2024 (Israel)	Salud	83,55	3 858 999,12	0,02
9 180 000	TEVA PHARMACEUTICAL 1.25% 31/12/2022 (Israel)	Salud (callable)	90,74	8 331 556,73	0,04
18 259 000	TEVA PHARMACEUTICAL 1.88% 31/12/2026 (Israel)	Salud (callable)	81,68	14 917 155,28	0,07
15 000 000	TEVA PHARMACEUTICAL 3.25% 15/04/2022 (Israel)	Salud	100,49	15 100 883,33	0,07
23 000 000	TEVA PHARMACEUTICAL 4.50% 01/12/2024 (Israel)	Salud (callable)	100,35	23 138 000,00	0,11
Bonos corporativos convertibles de países desarrollados				26 876 112,75	0,13
36 800 000	mitsubishi UF 4.17% 15/12/2050 (Japón)	Finanzas (Deuda subordinada)	72,61	26 876 112,75	0,13
Títulos valores respaldados por activos				1 057 856 270,75	5,04
24 687 000	SPIRE PARTNERS, AURIUM CLO I (Europe)	CLO (tramo AAA)	100,58	24 866 272,80	0,12
17 784 000	SPIRE PARTNERS, AURIUM CLO II (Europe)	CLO (tramo AAA)	100,75	17 970 841,46	0,09
6 084 000	SPIRE PARTNERS, AURIUM CLO II (Europe)	CLO (tramo AA)	101,09	6 178 433,62	0,03
5 616 000	SPIRE PARTNERS, AURIUM CLO II (Europe)	CLO (tramo A)	101,74	5 751 713,94	0,03
15 664 000	AXA IM, ADAGIO V CLO (Europe)	CLO (tramo AAA)	100,95	15 854 281,91	0,08
8 960 000	AXA IM, ADAGIO V CLO (Europe)	CLO (tramo AA)	101,26	9 112 530,46	0,04
10 909 000	APOLLO MANAGEMENT, ALME LOAN FUNDING IV (Europe)	CLO (tramo AAA)	100,44	10 957 394,51	0,05
13 636 000	APOLLO MANAGEMENT, ALME LOAN FUNDING IV (Europe)	CLO (tramo AA)	100,72	13 733 703,30	0,07
9 360 000	APOLLO MANAGEMENT, ALME LOAN FUNDING V (Europe)	CLO (tramo AAA)	100,55	9 441 118,33	0,05
3 613 000	APOLLO MANAGEMENT, ALME LOAN FUNDING V (Europe)	CLO (tramo A)	100,95	3 672 032,81	0,02
32 711 000	APEX CREDIT, APEXC CLO 2016-1 (USA)	CLO (tramo AAA)	100,34	26 857 728,73	0,13
42 000 000	APEX CREDIT, APEXC CLO 2017-1 (USA)	CLO (tramo AAA)	100,53	34 546 443,53	0,16
36 500 000	APEX CREDIT, APEXC CLO 2017-2 (USA)	CLO (tramo AAA)	101,14	30 060 037,83	0,14
14 900 000	OAKTREE CAPITAL, ARBOUR CLO IV (Europe)	CLO (tramo AAA)	100,79	15 054 461,17	0,07
38 135 699	NEWSTAR CAPITAL, ARCH STREET CLO (USA)	CLO (tramo AAA)	100,56	31 393 433,93	0,15
25 079 000	BARINGS, BABSON EURO CLO 2016-1 (Europe)	CLO (tramo AAA)	100,62	25 292 412,99	0,12
4 680 000	BARINGS, BABSON EURO CLO 2016-1 (Europe)	CLO (tramo AA)	100,77	4 732 834,53	0,02
2 246 000	BARINGS, BABSON EURO CLO 2016-1 (Europe)	CLO (tramo A)	101,04	2 281 497,32	0,01
5 000 000	BARINGS, BABSON EURO CLO 2018-1 (Europe)	CLO (tramo AA)	99,75	4 989 759,22	0,02
2 950 000	BARINGS, BABSON EURO CLO 2018-1 (Europe)	CLO (tramo A)	100,01	2 952 314,77	0,01
34 882 000	BLACK DIAMOND, BLACK DIAMOND CLO 2014-1 (USA)	CLO (tramo AAA)	100,04	28 525 405,21	0,14
10 547 000	BLACK DIAMOND, BLACK DIAMOND CLO 2015-1 (Europe)	CLO (tramo AAA)	100,42	10 591 958,23	0,05
16 366 000	BLACK DIAMOND, BLACK DIAMOND CLO 2015-1 (Europe)	CLO (tramo AA)	100,49	16 446 313,60	0,08
5 364 000	BLACK DIAMOND, BLACK DIAMOND CLO 2015-1 (Europe)	CLO (tramo A)	100,73	5 403 443,34	0,03
29 300 000	COMMERZBANK, BOSPHORUS CLO III (Europe)	CLO (tramo AAA)	100,40	29 360 846,42	0,14
12 413 000	CSAM, CADOGAN SQUARE CLO X (Europe)	CLO (tramo AA)	100,30	12 501 444,28	0,06
12 122 000	CSAM, CADOGAN SQUARE CLO VII (Europe)	CLO (tramo AA)	100,06	12 155 722,72	0,06
5 682 000	CSAM, CADOGAN SQUARE CLO VII (Europe)	CLO (tramo A)	100,06	5 702 940,12	0,03
3 788 000	CSAM, CADOGAN SQUARE CLO VII (Europe)	CLO (tramo BBB)	100,07	3 809 022,47	0,02
38 011 000	CARLYLE, CARLYLE GMS EURO CLO 2015-2 (Europe)	CLO (tramo AAA)	100,47	38 200 781,05	0,18
14 256 000	CVC CREDIT PARTNERS, CVC CORDATUS VI (Europe)	CLO (tramo AA)	100,02	14 325 207,96	0,07
5 210 000	CVC CREDIT PARTNERS, CVC CORDATUS VI (Europe)	CLO (tramo A)	100,02	5 250 716,96	0,03
5 707 000	CVC CREDIT PARTNERS, CVC CORDATUS VI (Europe)	CLO (tramo BBB)	100,02	5 769 944,53	0,03
13 843 000	PRAMERICA, DRYDEN 27 EURO CLO (Europe)	CLO (tramo AAA)	100,25	13 907 358,26	0,07
16 150 000	PRAMERICA, DRYDEN 27 EURO CLO (Europe)	CLO (tramo AA)	100,44	16 274 202,47	0,08
15 149 000	BLACKSTONE/GSO, ELM PARK (Europe)	CLO (tramo AAA)	100,03	15 202 068,79	0,07

CARTERA CARMIGNAC PATRIMOINE A 29/03/2018			Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
9 468 000	BLACKSTONE/GSO, ELM PARK (Europe)	CLO (tramo AA)	100,02	9 512 797,10	0,05
11 835 000	BLACKSTONE/GSO, ELM PARK (Europe)	CLO (tramo A)	100,02	11 918 639,38	0,06
8 426 000	BLACKSTONE/GSO, ELM PARK (Europe)	CLO (tramo BBB)	100,02	8 506 810,58	0,04
15 980 000	GLG PARTNERS, GLG EURO CLO I (Europe)	CLO (tramo AAA)	100,03	16 013 504,91	0,08
11 800 000	GLG PARTNERS, GLG EURO CLO IV (Europe)	CLO (tramo AAA)	100,07	11 807 949,66	0,06
5 400 000	GLG PARTNERS, GLG EURO CLO IV (Europe)	CLO (tramo AA)	100,04	5 402 335,50	0,03
4 500 000	GLG PARTNERS, GLG EURO CLO IV (Europe)	CLO (tramo A)	100,63	4 528 145,25	0,02
46 424 000	GOLUB CAPITAL, GOLUB CAPITAL CLO 35 (USA)	CLO (tramo AAA)	100,64	38 185 849,91	0,18
11 800 000	INVESTCORP, HARVEST CLO VIII (Europe)	CLO (tramo AAA)	100,34	11 855 240,47	0,06
4 100 000	INVESTCORP, HARVEST CLO VIII (Europe)	CLO (tramo AA)	100,71	4 129 212,91	0,02
2 200 000	INVESTCORP, HARVEST CLO VIII (Europe)	CLO (tramo A)	100,75	2 216 575,68	0,01
24 622 159	HALCYON, HALCYON HLA 2017-1 (USA)	CLO (tramo AAA)	100,24	20 185 469,58	0,10
18 661 000	ICG, ICG US CLO 2016-1 (USA)	CLO (tramo AAA)	100,30	15 310 585,78	0,07
3 736 000	ALCENTRA, JUBILEE CLO 2016-XVII (Europe)	CLO (tramo AAA)	100,68	3 771 387,97	0,02
6 842 000	ALCENTRA, JUBILEE CLO 2016-XVII (Europe)	CLO (tramo AA)	101,26	6 958 624,55	0,03
6 539 000	ALCENTRA, JUBILEE CLO 2016-XVII (Europe)	CLO (tramo A)	101,86	6 704 730,22	0,03
9 200 000	SEIX, MOUNTAIN VIEW CLO 2017-1 (USA)	CLO (tramo AAA)	100,75	7 585 630,55	0,04
11 055 000	NASSAU CREDIT, NASSAU 2017-1 (USA)	CLO (tramo AAA)	100,65	9 099 979,03	0,04
26 117 000	BAIN CREDIT, NEWHAVEN II CLO (Europe)	CLO (tramo AAA)	100,14	26 154 519,68	0,12
44 755 000	ONEX CREDIT, OCP CLO 2016-12 (USA)	CLO (tramo AAA)	100,72	36 906 332,92	0,18
24 600 000	OFS CLO MANAGEMENT, OFSI VIII (USA)	CLO (tramo AAA)	100,80	20 277 328,21	0,10
30 400 000	BLACKSTONE/GSO, ORWELL PARK PARK (Europe)	CLO (tramo AAA)	100,29	30 538 672,27	0,15
5 452 000	NATIXIS AM, PURPLE FINANCE CLO 1 (Europe)	CLO (tramo A)	100,49	5 478 554,51	0,03
6 633 000	NATIXIS AM, PURPLE FINANCE CLO 1 (Europe)	CLO (tramo B)	100,66	6 676 818,26	0,03
4 089 000	NATIXIS AM, PURPLE FINANCE CLO 1 (Europe)	CLO (tramo C)	101,02	4 130 714,75	0,02
10 700 000	ROCKFORD TOWER CAPITAL, ROCKFORD TOWER 2017-2 (USA)	CLO (tramo AAA)	100,90	8 835 299,57	0,04
23 315 000	INVESCO, RISERVA CLO (USA)	CLO (tramo AAA)	100,56	19 191 985,48	0,09
14 000 000	SOFI, SOFI CONSUMER LOAN PROGRAM 2016-3 (USA)	CLO (tramo A)	100,22	5 895 919,84	0,03
28 395 000	ALCENTRA, SHACKLETON 2016-IX (USA)	CLO (tramo AAA)	100,69	23 398 064,13	0,11
7 698 000	ICG, ST PAUL'S III (Europe)	CLO (tramo AAA)	100,28	7 719 461,25	0,04
11 321 000	ICG, ST PAUL'S III (Europe)	CLO (tramo AA)	100,66	11 395 789,92	0,05
2 943 000	ICG, ST PAUL'S III (Europe)	CLO (tramo A)	100,66	2 962 531,81	0,01
7 470 000	ICG, ST PAUL'S VIII (Europe)	CLO (tramo AA)	100,27	7 532 433,76	0,04
32 000 000	SARANAC CLO MANAGEMENT, SARANAC CLO V (USA)	CLO (tramo AAA)	100,63	26 335 149,08	0,13
25 174 296	TRINITAS CAPITAL MANAGEMENT, TRINITAS CLO V (USA)	CLO (tramo AAA)	100,22	20 650 445,23	0,10
50 722 000	TRINITAS CAPITAL MANAGEMENT, TRINITAS CLO VI (USA)	CLO (tramo AAA)	100,65	41 752 232,47	0,20
7 378 000	TRINITAS CAPITAL MANAGEMENT, TRINITAS CLO VI (USA)	CLO (tramo A)	100,83	6 100 196,91	0,03
28 000 000	MJX MANAGEMENT, VENTURE XXVI CLO (USA)	CLO (tramo AAA)	100,84	23 103 728,10	0,11
Renta variable países desarrollados				7 569 948 230,40	36,08
América del Norte				5 723 813 975,51	27,28
4 222 339	ACTIVISION BLIZZARD (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	67,46	231 604 658,24	1,10
771 386	ALBEMARLE CORP (Estados Unidos)	Materias primas	92,74	58 168 343,81	0,28
286 023	AMAZON.COM INC (Estados Unidos)	Productos de Consumo no Básico	1 447,34	336 604 080,84	1,60
1 467 208	APPLE INC (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	167,78	200 161 123,91	0,95
3 952 915	BANK OF AMERICA (Estados Unidos)	Finanzas	29,99	96 392 178,60	0,46
2 035 597	CELGENE CORP (Estados Unidos)	Salud	89,21	147 656 712,91	0,70
942 955	CLOVIS ONCOLOGY INC (Estados Unidos)	Salud	52,80	40 483 005,24	0,19
1 521 154	CONCHO RESOURCES (Estados Unidos)	Energía	150,33	185 937 375,14	0,89
557 790	COSTCO WHOLESALE CORP (Estados Unidos)	Productos de Primera Necesidad	188,43	85 461 129,16	0,41
1 661 697	CVS CAREMARK CORP (Estados Unidos)	Productos de Primera Necesidad	62,21	84 054 291,47	0,40
1 513 809	ELECTRONIC ARTS (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	121,24	149 232 998,46	0,71
2 759 926	EOG RESOURCES (Estados Unidos)	Energía	105,27	236 238 085,96	1,13
3 308 544	FACEBOOK INC (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	159,79	429 867 256,79	2,05
2 210 062	FRANCO-NEVADA CORP (Canadá)	Materias primas	87,90	122 517 942,61	0,58
15 219 895	GOLDCORP INC (Canadá)	Materias primas	13,82	171 028 132,62	0,82

CARTERA CARMIGNAC PATRIMOINE A 29/03/2018			Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
1 372 580	GRUBHUB INC (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	101,47	113 246 080,90	0,54
685 086	INCYTE CORP (Estados Unidos)	Salud	83,33	46 418 844,88	0,22
5 478 562	INTERCONTINENTAL EXCHANGE (Estados Unidos)	Finanzas	72,52	323 051 848,79	1,54
456 207	INTUITIVE SURGICAL (Estados Unidos)	Salud	412,83	153 137 322,28	0,73
17 125 560	ISHARES S&P HEALTH CARE (Estados Unidos)	Salud	5,84	81 269 300,77	0,39
731 978	MASTERCARD INC (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	175,16	104 251 141,59	0,50
426 743	NETFLIX INC (Estados Unidos)	Productos de Consumo no Básico	295,35	102 482 859,74	0,49
7 857 536	NEWMONT MINING (Estados Unidos)	Materias primas	39,07	249 619 003,55	1,19
7 008 898	NOBLE ENERGY INC (Estados Unidos)	Energía	30,30	172 679 277,47	0,82
6 353 908	NUTRIEN LTD (Canadá)	Materias primas	47,26	122 857 203,92	0,59
1 884 441	PIONEER NAT. RESOURCES (Estados Unidos)	Energía	171,78	263 210 371,17	1,25
2 122 753	PTC INC (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	78,01	134 647 283,43	0,64
1 494 883	SERVICENOW (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	165,45	201 104 518,72	0,96
912 904	SHOPIFY INC - CLASS A (Canadá)	Tecnología de la Información	124,59	92 481 773,68	0,44
1 898 935	SM ENERGY CO (Estados Unidos)	Energía	18,03	27 839 003,17	0,13
880 239	SPLUNK INC (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	98,39	70 420 551,46	0,34
1 017 643	STRYKER CORP (Estados Unidos)	Salud	160,92	133 153 727,33	0,63
3 794 085	T-MOBILE US INC (Estados Unidos)	Servicios de Telecomunicaciones	61,04	188 308 288,33	0,90
1 090 286	VISA INC (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	119,62	106 045 461,90	0,51
1 685 242	WAYFAIR INC- CLASS A (Estados Unidos)	Productos de Consumo no Básico	67,53	92 535 180,92	0,44
3 468 893	WELLS FARGO (Estados Unidos)	Finanzas	52,41	147 826 712,31	0,70
8 360 810	WHEATON PRECIOUS METALS CORP (Canadá)	Materias primas	20,37	138 480 058,30	0,66
3 000 490	ZAYO GROUP HOLDINGS INC (Estados Unidos)	Servicios de Telecomunicaciones	34,16	83 340 845,14	0,40
Europa				1 846 134 254,89	8,80
1 447 881	ASML HOLDINGS (Países Bajos)	Tecnología de la Información	160,15	231 878 142,15	1,11
1 752 990	ASOS PLC (Reino Unido)	Productos de Consumo no Básico	69,60	139 167 450,67	0,66
62 950	DASSAULT AVIATION SA (Francia)	Industrial	1 551,00	97 635 450,00	0,47
826 691	HERMES INTERNATIONAL (Francia)	Productos de Consumo no Básico	481,50	398 051 716,50	1,90
32 128 275	HSBC HOLDINGS (Reino Unido)	Finanzas	6,65	243 848 000,29	1,16
2 510 951	LONDON STOCK EXCHANGE (Reino Unido)	Finanzas	41,26	118 172 508,57	0,56
3 160 755	RECKITT BENCKISER (Reino Unido)	Productos de Primera Necesidad	60,34	217 543 009,81	1,04
6 428 808	RYANAIR HOLDINGS PLC (Irlanda)	Industrial	16,00	102 860 928,00	0,49
6 629 319	UNICREDIT SPA (Italia)	Finanzas	16,99	112 618 871,17	0,54
672 631	VIFOR PHARMA AG (Suiza)	Salud	147,25	84 100 292,73	0,40
4 774 185	VIVENDI (Francia)	Productos de Consumo no Básico	21,00	100 257 885,00	0,48
Renta variable países emergentes				2 210 123 100,69	10,53
América Latina				807 888 755,66	3,85
1 549 491	BANCO MACRO (Argentina)	Finanzas	107,97	136 031 665,06	0,65
3 010 841	GRUPO FINANCIERO GALICIA (Argentina)	Finanzas	65,76	160 989 473,64	0,77
8 591 112	GRUPO PAO DE ACUCAR (Brasil)	Productos de Primera Necesidad	66,55	140 836 128,73	0,67
955 541	MERCADOLIBRE INC (Argentina)	Tecnología de la Información	356,39	276 899 830,87	1,32
1 921 778	PAMPA ENERGIA (Argentina)	Utilities	59,60	93 131 657,36	0,44
Asia				1 283 131 752,52	6,12
2 906 890	58.COM (China)	Tecnología de la Información	79,86	188 758 170,02	0,90
42 192 096	HANGZHOU HIKVISION DIGITAL-A (China)	Tecnología de la Información	41,50	226 286 627,94	1,08
12 956 093	HDFC BANK (India)	Finanzas	1 925,00	310 928 529,26	1,48
5 803 900	HOUSING DEVELOPMENT FINANCE (India)	Finanzas	1 825,60	132 093 464,27	0,63
5 082 310	INDUSIND BANK (India)	Finanzas	1 796,75	113 842 542,69	0,54
2 914 624	TENCENT HOLDINGS (China)	Tecnología de la Información	409,60	123 684 114,11	0,59
4 806 605	UNITED SPIRITS LTD (India)	Productos de Primera Necesidad	3 129,65	187 538 304,23	0,89
Europa del Este				119 102 592,51	0,57
3 713 012	YANDEX (Rusia)	Tecnología de la Información	39,45	119 102 592,51	0,57
Valor de la cartera				20 168 688 712,21	96,13
Patrimonio neto				20 979 665 388,43	100,00