

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** avanzó un 1,52 %, frente al +2,79 % de su índice de referencia. El componente de renta variable se anotó una contribución (+1,45 %) inferior a la progresión de su índice (+2,72 %), al verse lastrado por el coste de las coberturas aplicadas sobre el yuan, orientadas a mitigar el riesgo de China, y sobre los mercados de renta fija, con el fin de prevenir el riesgo que habría constituido para las valoraciones de las acciones un alza demasiado marcada de los tipos de interés. En este comienzo de trimestre, la exposición del Fondo se sitúa en un nivel elevado (42 %), dado que creemos que las bolsas siguen subestimando la magnitud de la recuperación de la actividad mundial a la que estamos asistiendo. Los ejes de nuestros fondos de renta variable se detallan en el informe de **Carmignac Investissement**. A pesar de una ligera rentabilidad superior respecto de su índice, la contribución del componente de renta fija fue modesto (+0,07 %). En efecto, este se vio beneficiado por la buena orientación de los mercados emergentes, así como del sector financiero en el mercado de la deuda corporativa, pero acusó nuestras operaciones de cobertura sobre los tipos y el yen.

Este primer trimestre se vio marcado, en muchos sentidos, por el retorno de la incertidumbre política. En Estados Unidos, el presidente Donald Trump a duras penas logra cumplir sus promesas electorales, mientras que, en Europa, Francia ha sorprendido con el ascenso de los candidatos de los partidos extremistas. En este comienzo de trimestre, cabe preguntarse por los elementos que explican esta caída de los tipos y su capacidad de perdurar. Tal y como indicamos en nuestro **Análisis macroeconómico**, prevemos un retorno de la temática de la reactivación económica, en particular una vez que se disipe la incertidumbre en torno a las elecciones francesas. Las temáticas que respaldarán nuestra rentabilidad a lo largo de los próximos meses serán las siguientes:

- 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 si excluimos la llegada al poder de un partido extremista en Francia;
- la rentabilidad superior de la deuda emergente, que sigue apuntalada por unas políticas monetarias más flexibles, una recuperación económica más firme y unas valoraciones todavía atractivas.

Estrategia de inversión y gestión de los riesgos

Gestión de los riesgos

El riesgo de la victoria de un partido extremista en Francia conllevaría fuertes turbulencias en el mercado. Si bien este riesgo sigue siendo poco probable, nuestro enfoque de gestión patrimonial nos ha conducido a introducir diferentes instrumentos de cobertura. No en vano, la elección del Frente Nacional o del candidato de Francia Insumisa tendría consecuencias similares, como la ruptura con la Unión Europea, la reestructuración de la deuda francesa y su redenominación en francos franceses (lo que desencadenaría un procedimiento de impago) o incluso el incumplimiento de los tratados relativos al control de las finanzas públicas. Los tipos de interés franceses se apreciarían de forma considerable y el euro caería frente al yen y el dólar. No obstante, este caso sigue siendo poco probable. Asimismo, nuestra cartera siguió basándose

en nuestras convicciones más firmes (detalladas a continuación para el componente de renta fija y en el informe de Carmignac Investissement en lo que concierne a la renta variable) e incorporamos estrategias de cobertura con opciones en la deuda estadounidense, el yen y el dólar con el fin de beneficiarnos del efecto refugio. En este contexto, si no se materializa el riesgo electoral, la cartera debería beneficiarse de su posicionamiento actual y perdería únicamente las primas desembolsadas para la adquisición de estas coberturas.

Estrategia de inversión

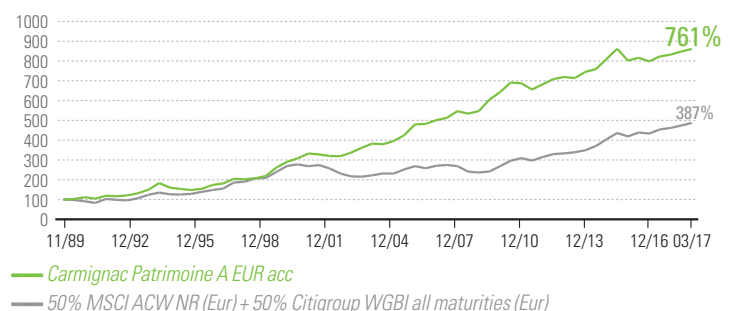
Divisas y activos líquidos: el euro debería reforzarse en los próximos trimestres.

Durante el trimestre, el euro se depreció alrededor de un 3,5 % frente al yen, si bien se apreció un 1,3 % frente al dólar. Además, las previsiones de subidas de tipos se ajustaron a ambos lados del Atlántico durante el período. Así, según las expectativas del mercado, la Reserva Federal no debería subir sus tipos más de una o dos veces de aquí a finales de año, frente a las dos a tres subidas esperadas anteriormente. En lo que respecta al Banco Central Europeo, las previsiones de subida de los tipos hicieron una breve incursión en la agenda de 2017 para finalmente posponerse hasta finales de 2018. El posible repunte del euro tras las elecciones francesas es importante; por ello, nuestra exposición a la moneda única y a sus monedas satélite ronda el 80 % de los activos, mientras que el resto se invierte principalmente en dólares para responder al riesgo de turbulencias en Europa.

Deuda pública: nuestra asignación se sitúa en un 22 %, un 8 % de la cual corresponde a deuda pública emergente. Establecimos la sensibilidad total en 0,45 a finales de trimestre.

En Estados Unidos, los tipos de interés permanecieron relativamente estables. En contra de nuestras previsiones, no volvieron a registrar alzas. Desde su inversión, el presidente Donald Trump no ha sido capaz de conseguir un respaldo mayoritario 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.

su proyecto de reforma sanitaria y pospuso al mismo tiempo la aplicación de medidas de reactivación, como la reforma fiscal, el plan de inversión en infraestructuras o la reducción del tipo impositivo de los beneficios obtenidos en el extranjero y repatriados a EE. UU. El aplazamiento de las promesas electorales durante este primer trimestre desencadenó a su vez un ajuste de los tipos de interés, de las previsiones de inflación y del dólar. Esta corrección parece excesiva y, en la actualidad, estimamos que los mercados de renta fija siguen siendo vulnerables, excepto en la hipótesis de desintegración de la zona del euro.

En Europa, el trimestre cerró con los tipos de interés alemanes cercanos a sus niveles de principios de año, en particular en los bonos a diez años, mientras que los tipos de la deuda francesa a diez años registraron un alza de 28 puntos básicos. Esta evolución refleja de forma excepcional el riesgo asociado a las elecciones francesas y, más concretamente, a las posiciones de los dos partidos extremistas. No obstante, el crecimiento siguió siendo sólido en el seno de la zona del euro. Asimismo, una vez que se disipe la incertidumbre electoral, la salida de un ciclo monetario marcadamente acomodaticio debería pasar el relevo a una fase de normalización gradual. A lo largo del período, seguimos reduciendo nuestra exposición a la deuda pública periférica. No obstante, por prudencia, neutralizamos nuestras coberturas frente al alza de los tipos alemanes ante la inminencia de los comicios franceses.

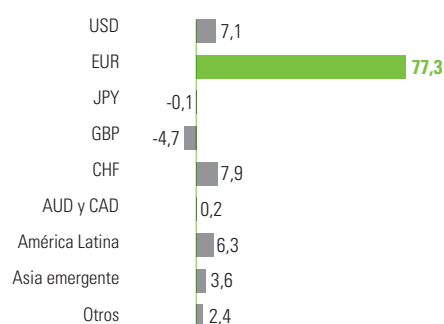
Por último, la asignación a las deudas de los **países emergentes** se anotó una contribución destacable, aunque solo representó el 8 % de los activos. Mantenemos un sesgo favorable hacia esta clase de activos, apuntalada por factores internos

relacionados con unas políticas monetarias acomodaticias, una recuperación de la actividad más generalizada y la corrección de los desequilibrios observados en la balanza por cuenta corriente, que sigue su curso. Esta clase de activos se ve favorecida, asimismo, por factores externos, en particular por la menor fortaleza del dólar estadounidense, el alejamiento del riesgo de que se produzca una guerra comercial agresiva entre EE. UU. y sus socios comerciales y, por último, por el retroceso de los tipos de interés estadounidenses. Con esta perspectiva, reforzamos nuestra asignación a Latinoamérica, además de nuestras posiciones existentes en México, mediante la retirada de nuestras coberturas sobre el peso, e iniciamos una posición compradora en la divisa chilena. A la deuda pública se suman las posiciones en emisores cuasisoberanos, que representan el 2 % del patrimonio del Fondo.

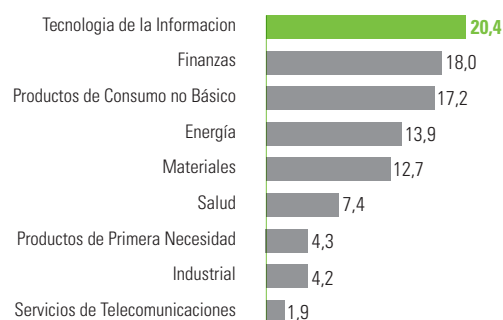
Disminuimos nuestras inversiones en deuda corporativa del 25 % al 21 %.

Las grandes temáticas que conforman nuestra asignación a la deuda corporativa contribuyeron de forma notable a nuestra rentabilidad. Nos beneficiamos del repunte de los bonos subordinados emitidos por los bancos europeos de primer nivel, apuntalados por el buen comportamiento de la renta variable del sector. Asimismo, los productos estructurados de crédito con calificación AAA, que completan esta asignación, también registraron un buen comportamiento. Proseguimos nuestras recogidas de beneficios a medida que se redujeron los rendimientos. No en vano, creemos que la prima de riesgo es insuficiente y preferimos reorientar parcialmente los fondos liberados hacia los mercados emergentes. La deuda corporativa de los países emergentes representa algo más de un 2 % del patrimonio.

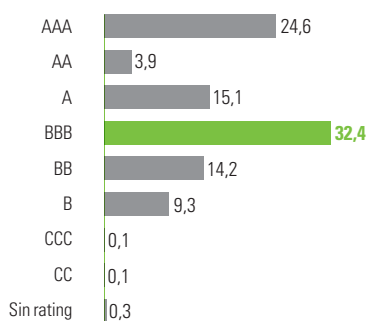
Exposición neta por divisa para las participaciones en Euro (%)



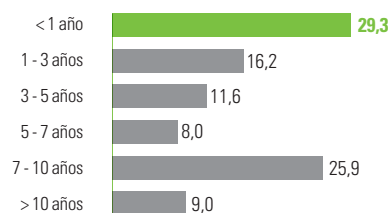
Distribución sectorial (sin derivados) (%)



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	1,52	1,52	3,46	7,83	16,47	24,01	74,55	760,94
Indicador de referencia*	2,79	2,79	5,50	12,39	37,02	50,57	78,99	387,25
Media de la categoría**	2,29	2,29	4,09	7,21	13,49	25,61	16,78	233,65
Clasificación (cuartil)	4	4	3	2	2	3	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	6,01	7,51
Volatilidad del Indicador	6,57	7,52
Ratio de sharpe	1,36	0,71
Beta	0,62	0,86
Alfa	0,01	-0,33

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

Sensibilidad de la cartera renta fija (derivados incluidos)

Euro	-0,90
Estados Unidos	0,84
Otros	0,51

Contribución a la rentabilidad bruta trimestral (%)

Cartera de renta variable	Cartera de renta fija	Derivados Renta variable	Derivados Renta fija	Divisas Derivados	Total
2,86	0,92	-0,08	-0,34	-1,48	1,88

Value at Risk (%)

99% - 20d (2 años)	Fondo	Indicador de referencia
	8,21	6,97

CARTERA CARMIGNAC PATRIMOINE A 31/03/2017

	Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto	
Efectivo, operaciones de tesorería y operaciones sobre derivados		2 386 844 151,72	9,50	
Efectivo (incluye el efectivo de las operaciones con derivados)		217 403 020,57	0,87	
65 000 000 ITALY 12/01/2018	Bono del Tesoro en Euro	65 168 260,83	0,26	
122 314 000 ITALY 14/06/2017	Bono del Tesoro en Euro	122 437 351,85	0,49	
124 989 000 ITALY 14/07/2017	Bono del Tesoro en Euro	125 105 375,80	0,50	
138 267 000 ITALY 14/08/2017	Bono del Tesoro en Euro	138 438 317,42	0,55	
245 963 000 ITALY 14/09/2017	Bono del Tesoro en Euro	246 364 012,18	0,98	
97 200 000 ITALY 14/11/2017	Bono del Tesoro en Euro	97 407 602,66	0,39	
138 573 000 ITALY 29/09/2017	Bono del Tesoro en Euro	138 776 040,91	0,55	
92 570 000 SPAIN 12/05/2017	Bono del Tesoro en Euro	92 612 101,84	0,37	
55 634 000 SPAIN 13/10/2017	Bono del Tesoro en Euro	55 735 438,50	0,22	
118 450 000 SPAIN 14/07/2017	Bono del Tesoro en Euro	118 602 470,06	0,47	
245 963 000 SPAIN 15/09/2017	Bono del Tesoro en Euro	246 360 708,30	0,98	
148 027 000 SPAIN 16/02/2018	Bono del Tesoro en Euro	148 430 669,58	0,59	
344 456 000 SPAIN 18/08/2017	Bono del Tesoro en Euro	344 952 799,10	1,37	
194 600 000 UNITED STATES 22/06/2017	Bono del Tesoro en Dólar	181 634 513,27	0,72	
50 810 000 UNITED STATES 29/06/2017	Bono del Tesoro en Dólar	47 415 468,85	0,19	
Deuda pública de países emergentes de tipo fijo		1 233 712 741,43	4,91	
971 000 BRAZIL 01/07/2020 (Brasil)	Real Brasileño	738,49	211 167 158,07	0,84
8 900 000 ARGENTINA 7.00% 17/04/2017 (Argentina)	Dollar	103,37	8 601 849,38	0,03
55 800 000 BAHRAIN 7.00% 12/10/2028 (Bahrein)	Dollar	104,46	56 241 080,83	0,22
796 000 BRAZIL 10.00% 01/01/2025 (Brasil)	Real Brasileño	1 025,49	240 386 256,94	0,96
48 449 000 BRAZIL 2.88% 01/04/2021 (Brasil)	Euro	105,00	50 882 898,57	0,20
111 900 000 BRAZIL 5.62% 21/02/2047 (Brasil)	Dollar	97,37	102 591 129,45	0,41
3 142 850 000 CZECH REPUBLIC 0.00% 10/02/2020 (República Checa)	CZK	100,11	116 428 557,92	0,46
4 148 170 000 CZECH REPUBLIC 0.00% 17/07/2019 (República Checa)	CZK	100,74	154 635 169,19	0,62
12 036 000 INDONESIA 3.38% 30/07/2025 (Indonesia)	Euro	106,95	13 148 264,90	0,05
17 887 600 MEXICO 8.00% 07/11/2047 (México)	Peso mexicano	106,32	95 123 305,33	0,38
90 000 000 RUSSIA 4.75% 27/05/2026 (Rusia)	Dollar	104,50	89 355 336,36	0,36
61 334 000 SAUDI ARABIA 2.38% 26/10/2021 (Arabia Saudita)	Dollar	98,34	56 991 423,83	0,23
46 253 000 TURKEY 4.88% 16/04/2043 (Turquía)	Dollar	85,95	38 160 310,66	0,15
Deuda pública de países desarrollados de tipo fijo		2 656 016 211,46	10,57	
78 800 000 BELGIUM 2.25% 22/06/2057 (Bélgica)	Euro	104,38	82 485 519,17	0,33
92 549 000 FRANCE 0.00% 25/05/2066 (Francia)	Euro	32,37	29 956 260,32	0,12
92 784 331 FRANCE OAT 1.75% 25/05/2066 (Francia)	Euro	86,28	81 451 169,82	0,32
86 970 000 GREECE 3.38% 17/07/2017 (Grecia)	Euro	98,57	87 824 355,16	0,35
228 709 000 GREECE 4.75% 17/04/2019 (Grecia)	Euro	95,01	227 773 172,90	0,91

CARTERA CARMIGNAC PATRIMOINE A 31/03/2017

			Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
195 100	IRELAND 3.90% 20/03/2023 (Irlanda)	Euro	121,57	237 495,76	0,00
281 345 000	ITALY 0.45% 01/06/2021 (Italia)	Euro	99,15	279 393 300,46	1,11
93 385 000	ITALY 3.75% 01/05/2021 (Italia)	Euro	112,39	106 448 911,42	0,42
43 068 505	PORTUGAL 2.88% 15/10/2025 (Portugal)	Euro	96,28	42 044 730,83	0,17
79 593 000	PORTUGAL 2.88% 21/07/2026 (Portugal)	Euro	94,03	76 455 694,71	0,30
113 366 158	PORTUGAL 3.88% 15/02/2030 (Portugal)	Euro	95,35	108 673 467,20	0,43
82 389 900	PORTUGAL 4.35% 16/10/2017 (Portugal)	Euro	102,42	86 053 801,43	0,34
29 438 400	PORTUGAL 4.45% 15/06/2018 (Portugal)	Euro	105,51	32 111 757,56	0,13
46 766 252	PORTUGAL 4.95% 25/10/2023 (Portugal)	Euro	112,08	53 437 655,94	0,21
196 196 888	PORTUGAL 5.65% 15/02/2024 (Portugal)	Euro	115,24	227 545 253,32	0,91
221 947 000	SPAIN 1.40% 31/01/2020 (España)	Euro	104,21	231 829 509,41	0,92
96 050 000	SPAIN 5.50% 30/04/2021 (España)	Euro	121,77	121 869 411,02	0,48
634 791 100	UNITED STATES 2.12% 15/05/2025 (Estados Unidos)	Dollar	98,55	589 730 624,19	2,35
202 586 500	UNITED STATES 2.25% 15/11/2024 (Estados Unidos)	Dollar	99,81	190 694 120,84	0,76
Deuda pública de países desarrollados indexados a la inflación				863 929 426,35	3,44
232 000 000	USA I/L 0.38% 15/01/2027 (Estados Unidos)	Dollar	99,73	217 714 862,44	0,87
662 206 100	USA I/L 0.62% 15/01/2026 (Estados Unidos)	Dollar	101,97	646 214 563,91	2,57
Deuda pública de países emergentes indexados a la inflación				653 104 670,01	2,60
108 000	BRAZIL I/L 6.00% 15/08/2050 (Brasil)	Real Brasileño	3 385,02	107 658 610,91	0,43
17 396 244	MEXICO I/L 4.50% 04/12/2025 (México)	Peso mexicano	108,89	545 446 059,10	2,17
Deuda corporativa de países desarrollados de tipo fijo				3 530 488 724,53	14,05
47 850 000	ABN AMRO BANK 2.88% 30/06/2020 (Países Bajos)	Finanzas (Deuda subordinada)	105,31	51 437 661,90	0,20
101 634 000	AIR LEASE 5.62% 01/04/2017 (Estados Unidos)	Industrial	100,01	95 029 761,77	0,38
17 770 000	ALLIANCE DATA SYSTEMS CORP 4.50% 15/03/2019 (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	102,80	18 311 629,60	0,07
36 275 000	ALLIED IRISH 2.75% 16/04/2019 (Irlanda)	Finanzas (Deuda Senior)	105,25	39 142 752,42	0,16
11 547 000	ALLIED IRISH 4.12% 26/11/2020 (Irlanda)	Finanzas (Deuda subordinada)	105,05	12 298 579,99	0,05
42 307 000	ALTICE SA 6.25% 15/02/2020 (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico	106,72	45 172 488,37	0,18
29 200 000	ALTICE SA 6.50% 27/04/2017 (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico	104,88	29 026 485,70	0,12
24 243 000	ALTICE SA 6.50% 28/04/2017 (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico	104,94	24 113 108,12	0,10
28 261 000	ALTICE SA 6.62% 15/02/2018 (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico	104,04	27 510 476,60	0,11
107 444 000	ALTICE SA 7.25% 15/05/2017 (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico	105,95	114 891 809,16	0,46
78 253 000	ALTICE SA 7.62% 15/02/2020 (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico	106,25	77 799 177,39	0,31
10 485 000	BANCO BPM SPA 2.75% 27/07/2020 (Italia)	Finanzas (Deuda Senior)	102,04	10 897 385,10	0,04
23 523 000	BANK OF IRELAND 7.38% 18/06/2020 (Irlanda)	Finanzas (Deuda subordinada)	107,44	25 781 675,24	0,10
65 700 000	BANKIA 3.50% 17/01/2019 (España)	Finanzas (Deuda Senior)	106,03	70 144 182,00	0,28
42 800 000	BANKIA 4.00% 22/05/2019 (España)	Finanzas (Deuda subordinada)	103,44	45 760 036,27	0,18
19 130 000	BARCLAYS 2.62% 11/11/2020 (Reino Unido)	Finanzas (Deuda subordinada)	100,95	19 509 657,12	0,08
47 100 000	BBVA 3.50% 10/02/2027 (España)	Finanzas (Deuda subordinada)	104,73	49 565 317,23	0,20
30 700 000	BBVA 3.50% 11/04/2019 (España)	Finanzas (Deuda subordinada)	105,14	33 330 645,15	0,13
39 000 000	BBVA 8.88% 14/04/2021 (España)	Finanzas (Deuda subordinada)	109,66	43 536 566,67	0,17
68 600 000	BBVA 9.00% 09/05/2018 (España)	Finanzas (Deuda subordinada)	105,12	68 303 035,86	0,27
13 300 000	BELFIUS BANK SA 3.12% 11/05/2026 (Bélgica)	Finanzas (Deuda subordinada)	102,52	14 009 052,15	0,06
26 782 000	BERKSHIRE HATHAWAY 0.50% 13/02/2020 (Estados Unidos)	Finanzas (Deuda Senior)	101,29	27 134 487,81	0,11
53 430 000	BNP PARIBAS 2.38% 14/09/2017 (Francia)	Finanzas (Deuda Senior)	100,37	50 208 135,11	0,20
48 641 000	CITIGROUP INC 4.30% 20/11/2026 (Estados Unidos)	Finanzas (Deuda subordinada)	100,98	46 658 386,39	0,19
47 821 000	CITIGROUP INC 4.40% 10/06/2025 (Estados Unidos)	Finanzas (Deuda subordinada)	101,91	46 195 097,42	0,18
38 471 000	CREDIT AGRICOLE 4.38% 17/03/2025 (Francia)	Finanzas (Deuda subordinada)	99,56	35 887 952,28	0,14
28 900 000	CREDIT AGRICOLE 4.50% 14/10/2025 (Francia)	Finanzas (Deuda subordinada)	101,92	30 070 161,00	0,12
28 900 000	CREDIT AGRICOLE 4.75% 27/09/2028 (Francia)	Finanzas (Deuda subordinada)	104,77	30 989 640,23	0,12
74 650 000	CREDIT LOGEMENT SA 0.82% 16/06/2017 (Francia)	Bienes Inmobiliarios (Deuda subordinada)	83,11	62 072 428,86	0,25
40 000 000	CREDIT MUTUEL ARKEA 3.50% 09/02/2029 (Francia)	Finanzas (Deuda subordinada)	103,04	41 421 123,29	0,16
25 713 000	CREDIT SUISSE 5.75% 18/09/2020 (Suiza)	Finanzas (Deuda subordinada)	112,21	29 655 105,82	0,12

CARTERA CARMIGNAC PATRIMOINE A 31/03/2017			Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
72 710 000	CREDIT SUISSE 6.50% 08/08/2023 (Suiza)	Finanzas (Deuda subordinada)	110,10	75 532 002,61	0,30
14 657 000	DANSKE BANK 5.88% 06/04/2022 (Dinamarca)	Finanzas (Deuda subordinada)	107,80	16 225 624,35	0,06
16 077 000	EUROFINS SCIENTIFIC 2.25% 27/01/2022 (Luxemburgo)	Salud	102,66	16 571 691,49	0,07
10 359 000	EUROFINS SCIENTIFIC 3.38% 30/10/2022 (Luxemburgo)	Salud	105,57	10 996 884,52	0,04
19 685 000	EUROFINS SCIENTIFIC 4.88% 29/04/2023 (Luxemburgo)	Salud (Deuda subordinada)	105,55	21 671 629,08	0,09
18 426 000	FCA BANK SPA IRELAND 1.25% 21/01/2021 (Italia)	Productos de Consumo no Básico	101,40	18 729 660,48	0,07
39 337 000	FCA BANK SPA IRELAND 1.38% 17/04/2020 (Italia)	Productos de Consumo no Básico	101,90	40 604 842,29	0,16
27 589 000	FCA BANK SPA IRELAND 2.00% 23/10/2019 (Italia)	Productos de Consumo no Básico	103,66	28 844 065,18	0,11
32 206 000	FCA BANK SPA IRELAND 2.62% 17/04/2019 (Italia)	Productos de Consumo no Básico	104,51	34 474 431,82	0,14
26 988 000	FCA BANK SPA IRELAND 4.00% 17/10/2018 (Italia)	Productos de Consumo no Básico	105,76	29 042 881,11	0,12
500 000	FIRST QUANTUM MINERALS LTD 7.25% 15/05/2017 (Canadá)	Materias primas	103,38	496 444,50	0,00
19 900 000	FONCIERE LYONNAISE 3.50% 28/11/2017 (Francia)	Bienes Inmobiliarios	102,31	20 602 829,84	0,08
26 055 000	IBERDROLA 5.00% 11/09/2019 (España)	Utilities	106,31	25 978 101,35	0,10
49 492 000	IMS HEALTH INC 3.50% 15/10/2019 (Estados Unidos)	Salud	102,38	51 563 405,17	0,21
66 790 000	INTESA SAN PAOLO 3.00% 28/01/2019 (Italia)	Finanzas (Deuda Senior)	105,10	70 555 931,28	0,28
51 107 000	INTESA SAN PAOLO 3.88% 16/01/2018 (Italia)	Finanzas (Deuda Senior)	101,33	48 824 063,24	0,19
70 188 000	INTESA SAN PAOLO 5.25% 12/01/2024 (Italia)	Finanzas (Deuda Senior)	105,29	69 888 372,39	0,28
67 771 000	INTESA SAN PAOLO 5.71% 15/01/2026 (Italia)	Finanzas (Deuda subordinada)	96,70	62 077 037,72	0,25
24 270 000	INTESA SAN PAOLO 7.70% 17/09/2025 (Italia)	Finanzas (Deuda subordinada)	95,83	21 832 448,32	0,09
26 788 000	JP MORGAN 1.65% 23/08/2019 (Estados Unidos)	Finanzas (Deuda Senior)	99,53	24 941 104,46	0,10
72 233 000	LEUCADIA 5.50% 18/01/2023 (Estados Unidos)	Finanzas (Deuda Senior)	106,24	73 471 870,67	0,29
113 899 000	LLOYDS 4.58% 10/12/2025 (Reino Unido)	Finanzas (Deuda subordinada)	101,78	109 942 480,09	0,44
45 800 000	MERCURY BONDCO PLC 7.12% 30/11/2017 (Italia)	Tecnología de la Información	100,64	46 530 052,00	0,19
47 372 740	MERCURY BONDCO PLC 8.25% 30/11/2017 (Italia)	Tecnología de la Información	103,17	50 222 526,13	0,20
71 556 000	MMC NORILSK NICKEL OJSC 6.62% 14/10/2022 (Rusia)	Materias primas	112,84	77 585 605,55	0,31
72 106 000	MYRIAD INTERNATIONAL HOLDINGS BV 6.00% 18/07/2020 (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico	108,16	73 785 585,63	0,29
57 981 000	NORTH ATLANTIC DRILLING 6.25% 01/02/2019 (Noruega)	Energía	22,13	12 578 912,83	0,05
65 400 000	NUMERICABLE 6.00% 15/05/2017 (Francia)	Servicios de Telecomunicaciones	103,88	64 026 225,98	0,25
55 258 000	NUMERICABLE 6.25% 15/05/2019 (Francia)	Servicios de Telecomunicaciones	100,82	52 537 364,61	0,21
81 346 000	PERSHING SQUARE 5.50% 15/06/2022 (Países Bajos)	Finanzas (Deuda Senior)	103,17	79 386 747,84	0,32
40 675 000	ROYAL BANK OF SCOTLAND 3.62% 25/03/2019 (Reino Unido)	Finanzas (Deuda subordinada)	102,26	41 632 617,65	0,17
34 545 000	ROYAL BANK OF SCOTLAND 6.93% 09/04/2018 (Reino Unido)	Finanzas (Deuda subordinada)	106,51	39 156 762,23	0,16
39 537 000	ROYAL BANK OF SCOTLAND 8.62% 15/08/2021 (Reino Unido)	Finanzas (Deuda subordinada)	104,49	38 670 439,62	0,15
12 733 000	SOCIETE GENERALE 6.75% 07/04/2021 (Francia)	Finanzas (Deuda subordinada)	104,37	13 711 450,59	0,05
27 011 000	SOCIETE GENERALE 7.88% 18/12/2023 (Francia)	Finanzas (Deuda subordinada)	101,03	26 105 529,81	0,10
48 511 000	SOCIETE GENERALE 8.00% 29/09/2025 (Francia)	Finanzas (Deuda subordinada)	102,56	46 577 605,37	0,19
48 521 000	TULLOW OIL 6.00% 07/04/2017 (Reino Unido)	Energía	96,66	45 014 071,82	0,18
62 593 000	TULLOW OIL 6.25% 27/04/2017 (Reino Unido)	Energía	93,70	56 561 288,45	0,23
47 367 000	UBS AG 3.00% 15/04/2021 (Suiza)	Finanzas (Deuda Senior)	100,23	45 015 663,53	0,18
42 630 000	UBS AG 4.12% 15/04/2026 (Suiza)	Finanzas (Deuda Senior)	101,77	41 341 361,39	0,16
77 359 000	UBS AG 4.75% 12/02/2021 (Suiza)	Finanzas (Deuda subordinada)	110,03	85 645 008,44	0,34
82 597 000	UBS AG 4.75% 22/05/2018 (Suiza)	Finanzas (Deuda subordinada)	102,43	82 284 749,80	0,33
109 760 000	UBS AG 5.12% 15/05/2024 (Suiza)	Finanzas (Deuda subordinada)	102,68	110 036 382,61	0,44
14 250 000	UBS AG 7.62% 17/08/2022 (Suiza)	Finanzas (Deuda subordinada)	115,45	15 517 140,39	0,06
48 422 000	UNICREDIT 6.38% 02/05/2018 (Italia)	Finanzas (Deuda subordinada)	103,15	47 919 316,06	0,19
39 145 000	UNICREDIT 6.75% 10/09/2021 (Italia)	Finanzas (Deuda subordinada)	97,24	38 242 926,88	0,15
58 776 000	UNICREDIT 6.95% 31/10/2022 (Italia)	Finanzas (Deuda subordinada)	117,74	70 936 971,79	0,28
20 900 000	UNICREDIT 9.25% 03/06/2022 (Italia)	Finanzas (Deuda subordinada)	109,42	23 482 179,71	0,09
16 097 000	XYLEM INC 2.25% 11/12/2022 (Estados Unidos)	Industrial	107,03	17 252 433,84	0,07
Deuda corporativa de países desarrollados de tipo variable				23 336 829,73	0,09
14 219 000	AP MOELLER-MAERSK A/S TV 18/03/2019 (Dinamarca)	Industrial	102,57	14 591 531,88	0,06
8 635 000	LOCK AS TV 10/04/2017 (Noruega)	Finanzas (Deuda Senior)	100,54	8 745 297,85	0,03

CARTERA CARMIGNAC PATRIMOINE A 31/03/2017

			Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
Deuda corporativa de países emergentes de tipo fijo				650 477 299,56	2,59
6 210 000	AEROPUERTOS ARGENT 2000 6.88% 06/02/2022 (Argentina)	Industrial	103,47	6 072 784,64	0,02
52 064 000	AXIS BANK 5.12% 05/09/2017 (Emiratos Árabes Unidos)	Finanzas (Deuda Senior)	101,17	49 457 311,38	0,20
47 866 000	BRF SA 2.75% 03/06/2022 (Brasil)	Productos de Primera Necesidad	99,75	48 848 184,09	0,19
37 558 000	CBQ FINANCE 7.50% 18/11/2019 (Qatar)	Finanzas (Deuda subordinada)	111,90	40 290 821,05	0,16
23 400 000	CESKE DRAHY 1.88% 25/05/2023 (República Checa)	Industrial	104,14	24 746 907,21	0,10
11 219 000	FIDEICOM 5.25% 30/10/2025 (México)	Bienes Inmobiliarios	100,69	10 661 371,66	0,04
38 900 000	ICICI BANK 4.70% 21/02/2018 (India)	Finanzas (Deuda Senior)	102,25	37 396 971,52	0,15
36 708 000	MOL HUNGARIAN OIL AND GAS 2.62% 28/04/2023 (Hungria)	Energía	104,04	39 089 760,87	0,16
16 700 000	NTPC LTD 2.75% 01/02/2027 (India)	Utilities	102,41	17 180 646,59	0,07
34 111 000	PETROBRAS ARGENTINA SA 7.38% 21/07/2020 (Brasil)	Energía	104,42	33 784 408,33	0,13
10 200 000	PETROBRAS GLOBAL FINANCE BV 6.12% 17/01/2022 (Brasil)	Energía	104,92	10 132 869,43	0,04
21 273 000	PETROBRAS GLOBAL FINANCE BV 6.62% 16/01/2034 (Brasil)	Energía	97,29	24 549 572,63	0,10
18 550 000	PETROBRAS GLOBAL FINANCE BV 7.38% 17/01/2027 (Brasil)	Energía	106,63	18 770 944,83	0,07
37 060 000	PETROLEOS MEXICANOS 4.88% 21/02/2028 (México)	Energía	103,09	38 414 157,17	0,15
50 985 000	PETROLEOS MEXICANOS 5.50% 27/06/2044 (México)	Energía	88,53	42 913 692,53	0,17
66 356 000	PETROLEOS MEXICANOS 5.62% 23/01/2046 (México)	Energía	89,32	56 114 264,24	0,22
48 422 000	PHOSAGRO 4.20% 13/02/2018 (Rusia)	Materias primas	101,56	46 248 688,02	0,18
35 838 000	SANTANDER 4.12% 09/11/2022 (España)	Finanzas (Deuda Senior)	101,61	34 608 915,15	0,14
8 880 000	SIGMA ALIMENTOS SA 2.62% 07/02/2024 (México)	Productos de Primera Necesidad	102,82	9 166 268,09	0,04
35 679 000	YPF SA 8.50% 23/03/2021 (Argentina)	Energía	109,79	36 717 907,01	0,15
24 593 000	YPF SA 8.50% 28/07/2025 (Argentina)	Energía	108,50	25 310 853,12	0,10
Bonos corporativos convertibles de países desarrollados				24 722 756,52	0,10
48 800 000	MITSUBISHI UF 4.17% 15/12/2050 (Japon)	Finanzas (Deuda subordinada)	50,25	24 722 756,52	0,10
Títulos valores respaldados por activos				1 064 079 923,84	4,23
17 784 000	SPIRE PARTNERS, AURIUM CLO II (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,86	17 992 756,11	0,07
6 084 000	SPIRE PARTNERS, AURIUM CLO II (Europe)	CLO (Tramo AA)	100,96	6 171 776,44	0,02
5 616 000	SPIRE PARTNERS, AURIUM CLO II (Europe)	CLO (Tramo A)	101,30	5 728 354,95	0,02
18 664 000	AXA IM, ADAGIO V CLO (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,66	18 915 701,88	0,08
8 960 000	AXA IM, ADAGIO V CLO (Europe)	CLO (Tramo AA)	100,15	9 075 958,83	0,04
39 237 000	AXA IM, ALLEGRO CLO III (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,40	37 011 929,64	0,15
30 985 000	APOLLO MANAGEMENT, ALME LOAN FUNDING IV (Europe)	CLO (Tramo AAA)	101,12	31 432 406,50	0,13
9 360 000	APOLLO MANAGEMENT, ALME LOAN FUNDING V (Europe)	CLO (Tramo AAA)	101,25	9 506 225,76	0,04
3 613 000	APOLLO MANAGEMENT, ALME LOAN FUNDING V (Europe)	CLO (Tramo A)	101,45	3 689 344,77	0,01
38 150 000	OAKTREE CAPITAL, ARBOUR CLO III (Europe)	CLO (Tramo AAA)	101,07	38 589 639,12	0,15
14 900 000	OAKTREE CAPITAL, ARBOUR CLO IV (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,30	15 012 359,41	0,06
38 135 699	NEWSTAR CAPITAL, ARCH STREET CLO (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,84	36 153 807,26	0,14
28 705 000	SPIRE PARTNERS, AURIUM CLO I (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,02	28 780 249,42	0,11
28 079 000	BARINGS, BABSON EURO CLO 2016-1 (Europe)	CLO (Tramo AAA)	101,40	28 539 940,39	0,11
4 680 000	BARINGS, BABSON EURO CLO 2016-1 (Europe)	CLO (Tramo AA)	100,41	4 716 468,62	0,02
2 246 000	BARINGS, BABSON EURO CLO 2016-1 (Europe)	CLO (Tramo A)	100,97	2 280 430,62	0,01
39 237 000	BLACK DIAMOND, BLACK DIAMOND CLO 2012-1 (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,11	18 835 930,34	0,07
12 122 000	CSAM, CADOGAN SQUARE CLO VII (Europe)	CLO (Tramo AA)	100,63	12 223 394,59	0,05
5 682 000	CSAM, CADOGAN SQUARE CLO VII (Europe)	CLO (Tramo A)	100,90	5 750 443,16	0,02
3 788 000	CSAM, CADOGAN SQUARE CLO VII (Europe)	CLO (Tramo BBB)	101,44	3 860 672,82	0,02
39 620 000	CARLYLE, CARLYLE GMS EURO CLO 2015-2 (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,69	39 914 887,85	0,16
1 650 000	CARLYLE, CARLYLE GMS EURO CLO 2015-2 (Europe)	CLO (Tramo BBB)	100,69	1 663 653,43	0,01
8 654 000	CVC CREDIT PARTNERS, CVC CORDATUS V (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,92	8 755 638,71	0,03
2 864 000	CVC CREDIT PARTNERS, CVC CORDATUS V (Europe)	CLO (Tramo A)	100,91	2 906 578,13	0,01
14 256 000	CVC CREDIT PARTNERS, CVC CORDATUS VI (Europe)	CLO (Tramo AA)	100,78	14 432 334,35	0,06
5 210 000	CVC CREDIT PARTNERS, CVC CORDATUS VI (Europe)	CLO (Tramo A)	101,16	5 309 584,63	0,02

CARTERA CARMIGNAC PATRIMOINE A 31/03/2017			Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
5 707 000	CVC CREDIT PARTNERS, CVC CORDATUS VI (Europe)	CLO (Tramo BBB)	101,81	5 871 202,75	0,02
38 282 000	GUGGENHEIM, CORK STREET CLO (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,56	38 550 011,90	0,15
2 842 000	CAIRN CAPITAL, CAIRN CLO 2013-3 (Europe)	CLO (Tramo AA)	100,30	2 879 319,70	0,01
3 793 000	CAIRN CAPITAL, CAIRN CLO 2013-3 (Europe)	CLO (Tramo A)	100,51	3 864 787,38	0,02
7 399 000	PRAMERICA, DRYDEN 39 EURO CLO (Europe)	CLO (Tramo BBB)	101,23	7 613 235,83	0,03
63 346 000	BARINGS, DUCHESS VI CLO (Europe)	CLO (Tramo AAA)	99,93	15 484 032,11	0,06
15 149 000	BLACKSTONE/GSO, ELM PARK (Europe)	CLO (Tramo AAA)	101,28	15 391 809,00	0,06
9 468 000	BLACKSTONE/GSO, ELM PARK (Europe)	CLO (Tramo AA)	100,64	9 571 532,47	0,04
11 835 000	BLACKSTONE/GSO, ELM PARK (Europe)	CLO (Tramo A)	101,22	12 058 571,69	0,05
8 426 000	BLACKSTONE/GSO, ELM PARK (Europe)	CLO (Tramo BBB)	101,80	8 656 100,48	0,03
38 283 000	INVESTCORP, HARVEST CLO XIV (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,79	38 649 848,57	0,15
9 470 000	INVESTCORP, HARVEST CLO IV (Europe)	CLO (Tramo AA)	99,70	9 444 857,04	0,04
18 661 000	ICG, ICG US CLO 2016-1 (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,44	17 608 184,27	0,07
32 711 000	APEX CREDIT, JFIN CLO 2016-1 (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,94	31 033 594,62	0,12
42 000 000	APEX CREDIT, JFIN CLO 2017-1 (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,46	39 549 957,90	0,16
31 201 000	ALCENTRA, JUBILEE CLO 2015-XVI (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,79	31 473 156,44	0,13
3 736 000	ALCENTRA, JUBILEE CLO 2016-XVII (Europe)	CLO (Tramo AAA)	101,04	3 801 728,28	0,02
6 842 000	ALCENTRA, JUBILEE CLO 2016-XVII (Europe)	CLO (Tramo AA)	100,15	6 932 979,06	0,03
6 539 000	ALCENTRA, JUBILEE CLO 2016-XVII (Europe)	CLO (Tramo A)	101,31	6 741 690,76	0,03
38 684 599	KKR CREDIT ADVISORS, KKR CLO 12 (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,12	36 402 989,58	0,14
48 038 000	MARBLE POINT, MP CLO VII (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,34	45 305 582,67	0,18
26 550 000	INVESTCORP, MSIM CONISTON 2007-1 (Europe)	CLO (Tramo AAA)	99,93	9 874 419,63	0,04
17 300 000	SEIX, MOUNTAIN VIEW CLO X (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,20	16 299 981,46	0,06
26 117 000	BAIN CREDIT, NEWHAVEN II CLO (Europe)	CLO (Tramo AAA)	101,13	26 460 800,76	0,11
43 064 000	ONEX CREDIT, OCP CLO 2015-9 (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,09	40 520 829,05	0,16
44 755 000	ONEX CREDIT, OCP CLO 2016-12 (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,80	42 673 818,03	0,17
24 679 000	OAK HILL ADVISORS, OAK HILL ECP IV (Europe)	CLO (Tramo AAA)	100,43	24 856 762,80	0,10
21 945 000	INVESCO, RISERVA CLO (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,69	20 812 979,47	0,08
14 000 000	SOFI, SOFI CONSUMER LOAN PROGRAM 2016-3 (USA)	CLO (Tramo A)	100,05	11 335 171,56	0,05
28 395 000	ALCENTRA, SHACKLETON 2016-IX (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,15	26 835 413,29	0,11
25 174 296	TRINITAS CAPITAL MANAGEMENT, TRINITAS CLO V (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,55	23 792 085,22	0,09
28 000 000	MJX MANAGEMENT, VENTURE XXVI CLO (USA)	CLO (Tramo AAA)	100,81	26 482 022,34	0,11
Renta variable países desarrollados				10 307 069 536,50	41,01
América del Norte				6 834 277 763,11	27,19
4 319 643	ACTIVISION BLIZZARD (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	49,86	201 371 978,85	0,80
267 646	AMAZON.COM INC (Estados Unidos)	Productos de Consumo no Básico	886,54	221 849 268,23	0,88
2 776 899	AMERICAN AIRLINES GROUP (Estados Unidos)	Industrial	42,30	109 824 531,53	0,44
7 488 118	ANADARKO PETROLEUM (Estados Unidos)	Energía	62,00	434 073 503,81	1,73
8 392 361	BANK OF AMERICA (Estados Unidos)	Finanzas	23,59	185 101 955,02	0,74
4 994 450	CELGENE CORP (Estados Unidos)	Salud	124,43	581 047 555,98	2,31
747 080	CF INDUSTRIES HOLDINGS (Estados Unidos)	Materias primas	29,35	20 500 956,48	0,08
298 349	CHARTER COMMUNICATIONS INC-A (Estados Unidos)	Productos de Consumo no Básico	327,32	91 305 310,35	0,36
129 874	CHIPOTLE MEXICAN GRILL (Estados Unidos)	Productos de Consumo no Básico	445,52	54 098 886,90	0,22
1 451 109	CONCHO RESOURCES (Estados Unidos)	Energía	128,34	174 124 939,52	0,69
2 588 057	DELTA AIR LINES (Estados Unidos)	Industrial	45,96	111 212 285,28	0,44
2 067 323	EOG RESOURCES (Estados Unidos)	Energía	97,55	188 553 465,15	0,75
3 075 582	FACEBOOK INC (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	142,05	408 476 857,65	1,63
2 639 835	FRANCO-NEVADA CORP (Canadá)	Materias primas	87,12	161 232 771,45	0,64
16 372 046	GOLDCORP INC (Canadá)	Materias primas	14,59	223 335 188,76	0,89
2 594 358	HALLIBURTON (Estados Unidos)	Energía	49,21	119 366 422,50	0,47
2 207 676	HESS CORP (Estados Unidos)	Energía	48,21	99 511 065,36	0,40

CARTERA CARMIGNAC PATRIMOINE A 31/03/2017

			Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
1 323 192	INTERCEPT PHARMACEUTICALS INC (Estados Unidos)	Salud	113,10	139 921 476,50	0,56
6 829 383	INTERCONTINENTAL EXCHANGE (Estados Unidos)	Finanzas	59,87	382 287 092,90	1,52
2 654 406	MASTERCARD INC (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	112,47	279 127 710,55	1,11
2 930 044	MICROSOFT CORP (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	65,86	180 424 195,07	0,72
8 551 592	NEWMONT MINING (Estados Unidos)	Materias primas	32,96	263 531 833,31	1,05
3 278 507	NIKE INC (Estados Unidos)	Productos de Consumo no Básico	55,73	170 829 970,65	0,68
3 534 230	NOBLE ENERGY INC (Estados Unidos)	Energía	34,34	113 473 384,32	0,45
411 098	NVIDIA CORP (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	108,93	41 868 921,64	0,17
1 725 305	PIONEER NAT. RESOURCES (Estados Unidos)	Energía	186,23	300 410 032,40	1,20
8 023 335	POTASH CORP (Canadá)	Materias primas	17,08	128 127 307,56	0,51
1 635 294	SCHLUMBERGER (Estados Unidos)	Energía	78,10	119 411 398,63	0,48
2 820 295	SERVICENOW (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	87,47	230 649 528,91	0,92
8 743 060	SILVER WHEATON CORP (Canadá)	Materias primas	20,84	170 357 038,38	0,68
1 706 367	SOUTHWEST AIRLINES CO (Estados Unidos)	Industrial	53,76	85 769 052,33	0,34
3 720 986	T-MOBILE US INC (Estados Unidos)	Servicios de Telecomunicaciones	64,59	224 709 911,40	0,89
2 985 518	TRANSCANADA CORP (Canadá)	Energía	61,37	128 450 111,93	0,51
3 874 439	TRIPADVISOR INC (Estados Unidos)	Productos de Consumo no Básico	43,16	156 346 862,92	0,62
1 137 336	UNITED CONTINENTAL HLD (Estados Unidos)	Industrial	70,64	75 117 025,89	0,30
3 110 781	VISA INC (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	88,87	258 477 965,00	1,03
Asia Pacífica				997 711 717,18	3,97
9 696 565	DAI-ICHI LIFE INSURANCE (Japón)	Finanzas	1 996,50	162 436 583,51	0,65
62 595 005	MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP (Japón)	Finanzas	699,70	367 492 238,62	1,46
39 989 001	NOMURA HOLDINGS (Japón)	Finanzas	691,90	232 156 316,43	0,92
6 942 392	SUMITOMO MITSUI FINANCIAL (Japón)	Finanzas	4 045,00	235 626 578,62	0,94
Europa				2 475 080 056,21	9,85
26 159 896	ALTICE SA (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico	21,21	554 708 439,05	2,21
1 637 042	ASML HOLDINGS (Países Bajos)	Tecnología de la Información	124,40	203 648 024,80	0,81
734 532	ASOS PLC (Reino Unido)	Productos de Consumo no Básico	60,45	51 914 485,44	0,21
95 533	DASSAULT AVIATION SA (Francia)	Industrial	1 191,90	113 865 782,70	0,45
854 410	HERMES INTERNATIONAL (Francia)	Productos de Consumo no Básico	444,10	379 443 481,00	1,51
4 124 582	INDITEX (España)	Productos de Consumo no Básico	33,04	136 276 189,28	0,54
4 984 456	LAFARGEHOLCIM LTD (Suiza)	Materias primas	59,20	275 633 828,59	1,10
4 239 519	LONDON STOCK EXCHANGE (Reino Unido)	Finanzas	31,71	157 178 940,13	0,63
2 117 195	RECKITT BENCKISER (Reino Unido)	Productos de Primera Necesidad	72,86	180 356 398,57	0,72
1 447 327	RENAULT SA (Francia)	Productos de Consumo no Básico	81,43	117 855 837,61	0,47
4 599 157	SFR GROUP SA (Francia)	Productos de Consumo no Básico	29,49	135 629 139,93	0,54
3 093 274	SHIRE PLC (Reino Unido)	Salud	46,61	168 569 509,11	0,67
Renta variable países emergentes				1 741 904 882,54	6,93
América Latina				743 951 958,79	2,96
33 724 492	CEMEX (México)	Materias primas	9,07	285 990 502,96	1,14
11 021 192	GRUPO PAO DE ACUCAR (Brasil)	Productos de Primera Necesidad	60,10	197 149 773,95	0,78
1 319 105	MERCADOLIBRE INC (Argentina)	Tecnología de la Información	211,47	260 811 681,88	1,04
Asia				997 952 923,75	3,97
21 394 120	AIA GROUP LTD (Hong Kong)	Finanzas	49,00	126 120 293,55	0,50
43 359 977	GMR INFRASTRUCTURE LTD (India)	Industrial	16,00	9 989 166,95	0,04
13 531 789	HDFC BANK (India)	Finanzas	1 460,15	284 493 885,04	1,13
1 693 049	INDUSIND BANK (India)	Finanzas	1 425,15	34 741 642,80	0,14
116 100	SAMSUNG ELECTRONICS (Corea del Sur)	Tecnología de la Información	2 060 000,00	199 958 564,57	0,80
7 399 008	TENCENT HOLDINGS (China)	Tecnología de la Información	222,80	198 327 596,54	0,79
4 609 060	UNITED SPIRITS LTD (India)	Productos de Primera Necesidad	2 174,70	144 321 774,30	0,57
Valor de la cartera				22 800 842 931,10	90,71
Patrimonio neto				25 135 687 154,19	100,00