

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 1,92 %, frente al 2,64 % de su índice de referencia, por lo que su rentabilidad desde comienzos de año se sitúa en el +3,88 %, frente al +8,05 % de su índice. En dicho periodo, el componente de renta variable registró una contribución bruta del +0,43 %, frente al +3,94 % de su índice de referencia (consúltese el informe de **Carmignac Investissement**). La rentabilidad de la partida de renta variable de la cartera se vio penalizada por nuestra exposición al sector farmacéutico y a las minas de oro, cuyas pérdidas erosionaron de manera notable la contribución positiva de los sectores energético y tecnológico. En este comienzo de año, la exposición del Fondo se sitúa en un nivel elevado (49 %), dado que creemos que las bolsas siguen subestimando la magnitud de la recuperación de la actividad mundial a la que estamos asistiendo. El componente de renta fija también contribuyó positivamente a la rentabilidad bruta en un 1,89 %, mientras que su índice de referencia cayó un 1,30 %. No en vano, la partida de deuda pública se benefició de una acertada gestión de riesgos, a los que ya aludíamos en el trimestre anterior, en un contexto de subida de la prima de riesgo de inflación y ante un ajetreado calendario político. Esta gestión prudente nos había llevado a reducir la sensibilidad de nuestra cartera y a reforzar nuestra exposición al dólar, dos estrategias que se revelaron rentables. Tal y como indicamos en la sección macroeconómica de este informe, seguimos atisbando un cambio de paradigma en los mercados, cuya orientación vendría menos dictada por las políticas monetarias y más por el ciclo económico. La recuperación debería verse impulsada, en concreto, por unas políticas más expansivas, e incluso atrevidas si el presidente Trump cumple finalmente su programa.

A continuación describimos las temáticas en torno a las que girará nuestra estrategia este año:

- La subida de la prima de riesgo de inflación: esto se traduce en una reducción de la sensibilidad, que podríamos llevar incluso a terreno negativo, con vistas a no sufrir y, si cabe, a beneficiarnos de la subida de los tipos de la deuda. Mantenemos también en cartera instrumentos con rendimientos indexados a la inflación. Y la novedad es que esta estrategia se aplica ahora a Europa, donde prevemos unos tipos más elevados;
- La rentabilidad superior de la deuda emergente: esta clase de activos sigue viéndose respaldada por unas políticas monetarias más acomodaticias y un alza de las materias primas;
- La subida de la prima de riesgo político: el espacio europeo sigue estando fragmentado y el riesgo político es palpable. Por tanto, seguimos priorizando el dólar frente al euro. Aun así, es posible que la aversión a este riesgo haya alcanzado niveles poco sostenibles que los resultados de las próximas consultas electorales podrían desafiar.

El cambio de percepción sobre la política monetaria europea era el principal riesgo en la palestra de este final de trimestre. La previsión de una reducción de las compras de bonos podría ganar peso, derivando así en una crisis de la deuda pública y en una drástica apreciación del euro. También nos

proponemos seguir disminuyendo la asignación a la deuda periférica en la cartera y aumentar progresivamente las coberturas frente a la subida de los rendimientos de los bonos alemanes y franceses. Por último, el dólar seguirá presente, aunque en menor medida.

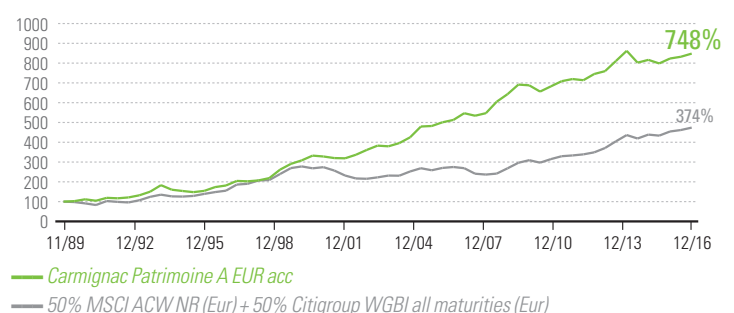
Estrategia de inversión

Divisas y activos líquidos: el dólar sigue presente, si bien debería fraguarse una recuperación gradual del euro.

Durante el trimestre, el euro se depreció un 6,4 % frente al dólar, pero se apreció un 7,9 % frente al yen (fuente: Bloomberg). La Reserva Federal subió su tipo de referencia un 0,25 %, lo que situó el diferencial de los tipos cortos con Europa en aproximadamente el 1 %. La victoria de Donald Trump reforzó los índices de confianza de los consumidores y de las empresas, lo que tiró al alza del dólar, actualmente sobrevalorado. En efecto, la paridad de cambio del dólar frente al euro se desvía un 16 % en comparación con el valor medido en términos de paridad de poder adquisitivo, mientras que los anteriores ciclos alcistas del billete verde cerraron con una desviación media del 30 %. El margen de progresión del billete verde es, por tanto, limitado, y depende de la materialización del programa electoral de Trump. En paralelo, el euro podría, a su vez, experimentar un repunte, aupado por la mejora de las cifras de crecimiento e inflación, que llevarán a los mercados a pronosticar una inflexión de la política monetaria ultraexpansiva del BCE. En este contexto, disminuimos la ponderación del dólar del 70 % al 45 % en beneficio del euro, que representa el 53 % de nuestros activos. Por otra parte, mantuvimos la prudencia y nuestra posición vendedora en el yuan.

Deuda pública: nuestra asignación a la deuda pública se sitúa en un 23 %, un 7 % de la cual corresponde a deuda pública emergente. Establecimos la sensibilidad total en -2,8 a finales de 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.

Desde la elección de Donald Trump como presidente de Estados Unidos, los tipos de interés de dicho país volvieron a subir, validando así la solidez de nuestra gestión de riesgos. No en vano, el rendimiento de los bonos del Tesoro a 10 años se amplió en torno a 90 puntos básicos en Estados Unidos, mientras que la previsión de inflación, medida por el diferencial entre los tipos nominales y los reales, aumentó un 0,40 %. En esta coyuntura, nuestras coberturas nos permitieron llevar la sensibilidad a los tipos de interés a terreno negativo y «beneficiarnos» de esta marcada alza de los tipos. De cara al próximo trimestre, mantenemos nuestra actitud prudente. En efecto, en esta etapa en la que el sector de las materias primas sigue siendo el principal catalizador, la recuperación cíclica podría amplificarse, según indicamos en la sección macroeconómica de este informe. En concreto, el incipiente fenómeno de los aumentos salariales en Estados Unidos también podría reforzar la recuperación de la inflación. Asimismo, mantenemos nuestras posiciones vendedoras sobre los tipos largos estadounidenses y la asignación a los bonos indexados a la inflación.

En Europa, la inflación registra también un principio de repunte, alimentado sobre todo por un efecto de base favorable. Así pues, los tipos han iniciado un proceso de normalización desde niveles extremadamente bajos. Sin embargo, la política del BCE debería seguir permitiendo ganar tiempo, dado que el efecto de escasez continúa siendo muy pronunciado dado el ritmo actual de sus compras. Mantenemos una asignación a los bonos italianos (rendimiento a 10 años en torno al 1,9 %) y portugueses (rendimiento con el mismo

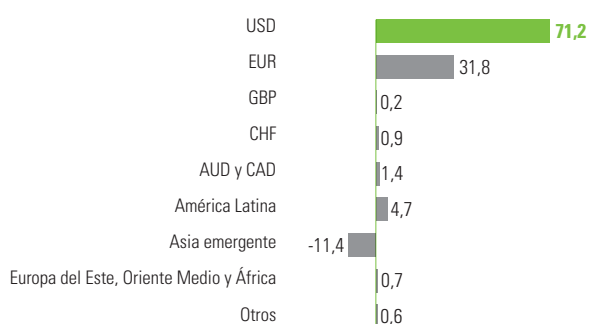
vencimiento alrededor del 3,8 %), parcialmente cubiertos por una estrategia destinada a aprovechar una subida de los tipos de la deuda alemana.

Por último, la asignación a la deuda pública emergente contribuyó con un +1 % al conjunto del año, lo que refleja principalmente la revalorización de nuestras posiciones brasileñas. Conservamos un sesgo favorable a esta clase de activos, aupada por unas políticas monetarias que vuelven a tomarse acomodaticias en algunos países, así como por la fortaleza de los precios de las materias primas. A finales de año, incorporamos a la cartera bonos del Tesoro rusos denominados en dólares, lo que sitúa nuestra exposición a la deuda pública emergente en torno al 7 %.

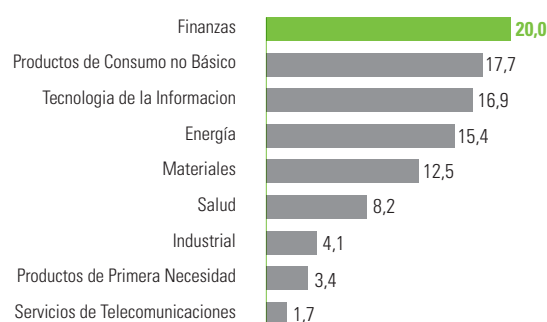
Nuestras inversiones en deuda corporativa representan el 25 % del patrimonio.

Las grandes temáticas sobre las que se articula nuestra asignación a los bonos corporativos se anotaron una contribución del +2,4 % a nuestra rentabilidad anual. Nos beneficiamos del alza de los bonos subordinados emitidos por bancos europeos de primera línea, que se vieron impulsados por el repunte de la banca italiana. Además, la subida de los tipos y la inclinación de la curva alimentaron la recuperación del sector bancario. Este registró también una rentabilidad superior ante una posible relajación de la normativa que lo ha estandarizado en gran medida y ha venido lastrando las perspectivas de rentabilidad. Tanto el sector de las materias primas como los bonos estructurados con calificación AAA completan esta asignación.

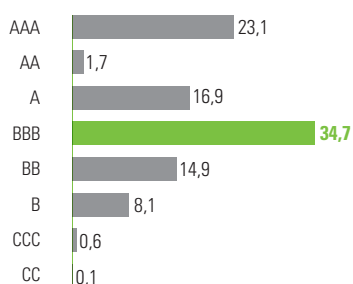
Exposición neta por divisa para las participaciones en Euro (%)



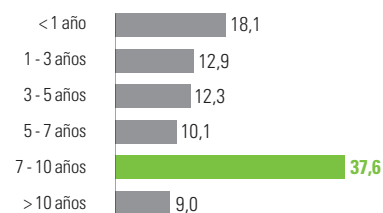
Distribución sectorial (sin derivados) (%)



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



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



Rentabilidades acumuladas (%)	Desde el 31/12/2015	3 meses	6 meses	1 año	3 años	5 años	10 años	Desde la fecha de primer VL
Carmignac Patrimoine A EUR acc	3,88	1,92	3,01	3,88	13,84	24,26	69,26	748,09
Indicador de referencia*	8,05	2,64	4,30	8,05	35,77	50,48	75,26	373,85
Media de la categoría**	2,83	1,75	4,13	2,83	12,32	28,55	15,41	226,11
Clasificación (cuartil)	2	2	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).

** 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	6,32	7,63
Volatilidad del Indicador	8,67	7,43
Ratio de sharpe	0,70	0,61
Beta	0,52	0,91
Alfa	0,01	-0,42

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

Sensibilidad de la cartera renta fija (derivados incluidos)

Euro	-0,53
Estados Unidos	-3,03
Otros	0,76

Contribución a la rentabilidad bruta trimestral (%)

Cartera de renta variable	Cartera de renta fija	Derivados Renta variable	Derivados Renta fija	Divisas Derivados	Total
1,06	1,33	-0,38	1,96	-1,68	2,29

Value at Risk (%)

	Fondo	Indicador de referencia
99% - 20d (2 años)	10,57	7,19

CARTERA CARMIGNAC PATRIMOINE A 30/12/2016

		Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto	
Efectivo, operaciones de tesorería y operaciones sobre derivados			977 320 667,53	3,96	
	Efectivo (incluye el efectivo de las operaciones con derivados)		306 631 534,26	1,24	
138 267 000	ITALY 14/08/2017	Bono del Tesoro en Euro	138 535 736,24	0,56	
93 214 000	ITALY 14/09/2017	Bono del Tesoro en Euro	93 408 047,43	0,38	
93 214 000	SPAIN 15/09/2017	Bono del Tesoro en Euro	93 466 530,99	0,38	
344 456 000	SPAIN 18/08/2017	Bono del Tesoro en Euro	345 278 818,61	1,40	
Deuda pública de países desarrollados de tipo fijo			2 986 465 961,49	12,11	
86 970 000	GREECE 3.38% 17/07/2017 (Grecia)	Euro	98,45	86 991 671,02	0,35
228 709 000	GREECE 4.75% 17/04/2019 (Grecia)	Euro	94,35	223 555 215,00	0,91
195 100	IRELAND 3.90% 20/03/2023 (Irlanda)	Euro	123,77	247 495,95	0,00
93 385 000	ITALY 0.45% 01/06/2021 (Italia)	Euro	99,94	93 365 199,30	0,38
93 385 000	ITALY 3.75% 01/05/2021 (Italia)	Euro	114,00	107 068 353,21	0,43
43 068 505	PORTUGAL 2.88% 15/10/2025 (Portugal)	Euro	95,05	41 207 142,81	0,17
136 457 158	PORTUGAL 3.88% 15/02/2030 (Portugal)	Euro	96,12	135 829 101,27	0,55
91 901 088	PORTUGAL 4.10% 15/02/2045 (Portugal)	Euro	91,64	87 538 824,61	0,35
5 253 573	PORTUGAL 4.10% 15/04/2037 (Portugal)	Euro	96,29	5 213 763,67	0,02
82 389 900	PORTUGAL 4.35% 16/10/2017 (Portugal)	Euro	103,65	86 168 718,41	0,35
29 438 400	PORTUGAL 4.45% 15/06/2018 (Portugal)	Euro	106,48	32 070 116,34	0,13
46 766 252	PORTUGAL 4.95% 25/10/2023 (Portugal)	Euro	111,54	52 604 697,75	0,21
358 030 888	PORTUGAL 5.65% 15/02/2024 (Portugal)	Euro	114,66	428 352 458,29	1,74
13 161 000	SLOVENIA 5.85% 10/05/2023 (Eslovenia)	Dólar	112,93	14 198 937,79	0,06
221 947 000	SPAIN 1.40% 31/01/2020 (España)	Euro	104,35	234 466 799,83	0,95
96 050 000	SPAIN 5.50% 30/04/2021 (España)	Euro	122,75	121 488 829,34	0,49
128 000 000	UNITED STATES 0.50% 28/02/2017 (Estados Unidos)	Dólar	100,00	121 563 618,41	0,49
50 724 000	UNITED STATES 0.50% 31/03/2017 (Estados Unidos)	Dólar	100,00	48 151 233,94	0,20
939 191 100	UNITED STATES 2.12% 15/05/2025 (Estados Unidos)	Dólar	97,98	875 000 586,82	3,55
202 586 500	UNITED STATES 2.25% 15/11/2024 (Estados Unidos)	Dólar	99,34	191 383 197,73	0,78
Deuda pública de países desarrollados indexados a la inflación			921 681 923,54	3,74	
74 352 000	ITALY I/L 2.35% 15/09/2024 (Italia)	Euro	114,24	86 407 628,33	0,35
143 905 000	ITALY I/L 3.10% 15/09/2026 (Italia)	Euro	122,29	189 193 745,10	0,77
662 206 100	USA I/L 0.62% 15/01/2026 (Estados Unidos)	Dólar	100,87	646 080 550,11	2,62
Deuda pública de países emergentes indexados a la inflación			600 743 690,40	2,43	
108 000	BRAZIL I/L 6.00% 15/08/2050 (Brasil)	Real Brasileño	3 151,66	99 151 991,23	0,40
17 396 244	MEXICO I/L 4.50% 04/12/2025 (México)	Peso mexicano	112,30	501 591 699,17	2,03
Deuda pública de países emergentes de tipo fijo			1 200 796 154,54	4,87	
8 900 000	ARGENTINA 7.00% 17/04/2017 (Argentina)	Dólar	104,15	8 788 280,64	0,04

CARTERA CARMIGNAC PATRIMOINE A 30/12/2016			Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
55 800 000	BAHRAIN 7.00% 12/10/2028 (Bahrein)	Dólar	102,49	55 053 002,13	0,22
1 682 000	BRAZIL 10.00% 01/01/2025 (Brasil)	Real Brasileño	980,15	480 236 992,63	1,95
48 449 000	BRAZIL 2.88% 01/04/2021 (Brasil)	Euro	102,13	50 535 625,42	0,20
111 900 000	BRAZIL 5.62% 21/02/2047 (Brasil)	Dólar	87,91	95 851 009,72	0,39
114 639 000	INDONESIA 2.62% 14/06/2023 (Indonesia)	Euro	100,77	117 191 932,01	0,48
30 600 000	INDONESIA 3.38% 30/07/2025 (Indonesia)	Euro	102,77	31 892 455,97	0,13
860 541 000	POLAND 2.50% 25/07/2026 (Polonia)	Zloty	91,08	180 185 382,52	0,73
114 000 000	RUSSIA 4.75% 27/05/2026 (Rusia)	Dólar	102,50	111 315 441,26	0,45
75 261 000	SAUDI ARABIA 2.38% 26/10/2021 (Arabia Saudita)	Dólar	97,30	69 746 032,24	0,28
Deuda corporativa de países desarrollados de tipo fijo				4 551 346 158,73	18,43
47 850 000	ABN AMRO BANK 2.88% 30/06/2020 (Países Bajos)	Finanzas (Deuda subordinada)	105,37	51 122 435,28	0,21
101 634 000	AIR LEASE 5.62% 01/04/2017 (Estados Unidos)	Industrial	100,83	98 553 543,08	0,40
36 275 000	ALLIED IRISH 2.75% 16/04/2019 (Irlanda)	Finanzas (Deuda Senior)	105,43	38 961 153,81	0,16
11 547 000	ALLIED IRISH 4.12% 26/11/2020 (Irlanda)	Finanzas (Deuda subordinada)	101,63	11 784 920,40	0,05
42 307 000	ALTICE SA 6.25% 15/02/2020 (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico	104,75	44 992 319,31	0,18
29 200 000	ALTICE SA 6.50% 26/01/2017 (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico	104,24	29 701 746,92	0,12
24 243 000	ALTICE SA 6.50% 27/01/2017 (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico	104,15	24 639 343,78	0,10
28 261 000	ALTICE SA 6.62% 15/02/2018 (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico	102,71	27 977 642,00	0,11
107 444 000	ALTICE SA 7.25% 15/05/2017 (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico	107,13	118 090 805,03	0,48
78 253 000	ALTICE SA 7.62% 15/02/2020 (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico	105,25	79 547 479,09	0,32
70 377 000	AXA 3.38% 06/07/2027 (Francia)	Finanzas (Deuda subordinada)	101,78	72 804 746,20	0,30
48 486 000	AXA 5.12% 04/07/2023 (Francia)	Finanzas (Deuda subordinada)	115,42	57 208 398,93	0,23
10 485 000	BANCO POPOLARE SC 2.75% 27/07/2020 (Italia)	Finanzas (Deuda Senior)	101,56	10 775 379,92	0,04
62 916 000	BANK OF AMERICA 3.88% 22/03/2017 (Estados Unidos)	Finanzas (Deuda Senior)	100,58	60 649 244,44	0,25
23 523 000	BANK OF IRELAND 7.38% 18/06/2020 (Irlanda)	Finanzas (Deuda subordinada)	102,00	24 069 506,96	0,10
65 700 000	BANKIA 3.50% 17/01/2019 (España)	Finanzas (Deuda Senior)	106,48	72 165 615,98	0,29
42 800 000	BANKIA 4.00% 22/05/2019 (España)	Finanzas (Deuda subordinada)	101,85	44 653 544,88	0,18
19 130 000	BARCLAYS 2.62% 11/11/2020 (Reino Unido)	Finanzas (Deuda subordinada)	99,43	19 094 640,95	0,08
33 570 000	BARCLAYS 7.75% 10/04/2018 (Reino Unido)	Finanzas (Deuda subordinada)	105,22	34 065 341,17	0,14
30 700 000	BBVA 3.50% 11/04/2019 (España)	Finanzas (Deuda subordinada)	104,44	32 847 549,11	0,13
52 000 000	BBVA 7.00% 19/02/2019 (España)	Finanzas (Deuda subordinada)	96,15	50 444 668,70	0,20
39 000 000	BBVA 8.88% 14/04/2021 (España)	Finanzas (Deuda subordinada)	108,05	42 899 791,22	0,17
68 600 000	BBVA 9.00% 09/05/2018 (España)	Finanzas (Deuda subordinada)	104,53	68 861 457,22	0,28
13 300 000	BELFIUS BANK SA 3.12% 11/05/2026 (Bélgica)	Finanzas (Deuda subordinada)	101,50	13 769 637,58	0,06
26 782 000	BERKSHIRE HATHAWAY 0.50% 13/02/2020 (Estados Unidos)	Finanzas (Deuda Senior)	101,40	27 265 881,03	0,11
23 633 000	BHP BILLITON 5.625% 22/10/2024 (Australia)	Materias primas (Deuda subordinada)	113,22	27 023 153,85	0,11
53 430 000	BNP PARIBAS 2.38% 14/09/2017 (Francia)	Finanzas (Deuda Senior)	100,61	51 335 196,72	0,21
54 585 000	BNP PARIBAS 6.12% 17/06/2022 (Francia)	Finanzas (Deuda subordinada)	105,03	57 484 586,69	0,23
48 641 000	CITIGROUP INC 4.30% 20/11/2026 (Estados Unidos)	Finanzas (Deuda subordinada)	101,07	46 851 027,60	0,19
47 821 000	CITIGROUP INC 4.40% 10/06/2025 (Estados Unidos)	Finanzas (Deuda subordinada)	102,35	46 534 892,04	0,19
38 471 000	CREDIT AGRICOLE 4.38% 17/03/2025 (Francia)	Finanzas (Deuda subordinada)	98,50	36 400 495,06	0,15
28 900 000	CREDIT AGRICOLE 4.50% 14/10/2025 (Francia)	Finanzas (Deuda subordinada)	99,00	28 895 809,50	0,12
28 900 000	CREDIT AGRICOLE 4.75% 27/09/2028 (Francia)	Finanzas (Deuda subordinada)	101,50	29 700 917,97	0,12
48 426 000	CREDIT AGRICOLE 7.88% 23/01/2024 (Francia)	Finanzas (Deuda subordinada)	101,31	46 623 310,87	0,19
74 650 000	CREDIT LOGEMENT SA 0.83% 16/03/2017 (Francia)	Bienes Inmobiliarios (Deuda subordinada)	79,11	59 085 997,55	0,24
25 713 000	CREDIT SUISSE 5.75% 18/09/2020 (Suiza)	Finanzas (Deuda subordinada)	109,56	28 605 613,87	0,12
72 710 000	CREDIT SUISSE 6.50% 08/08/2023 (Suiza)	Finanzas (Deuda subordinada)	106,68	75 346 142,01	0,31
47 850 000	DANICA PENSION 4.38% 29/09/2025 (Dinamarca)	Finanzas (Deuda subordinada)	105,77	51 161 069,24	0,21
61 095 000	DANSKE BANK 5.88% 06/04/2022 (Dinamarca)	Finanzas (Deuda subordinada)	104,89	64 960 156,71	0,26
30 600 000	DNO ASA 8.75% 18/06/2017 (Noruega)	Energía	89,06	25 949 746,25	0,11
5 915 000	EBAY INC 2.88% 01/06/2021 (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	100,23	5 689 328,52	0,02
29 465 000	EBAY INC 3.80% 09/02/2022 (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	103,43	29 233 662,77	0,12

CARTERA CARMIGNAC PATRIMOINE A 30/12/2016			Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
16 077 000	EUROFINS SCIENTIFIC 2.25% 27/01/2022 (Luxemburgo)	Salud	100,74	16 534 464,45	0,07
10 359 000	EUROFINS SCIENTIFIC 3.38% 30/10/2022 (Luxemburgo)	Salud	103,35	11 029 954,98	0,04
19 685 000	EUROFINS SCIENTIFIC 4.88% 29/04/2023 (Luxemburgo)	Salud (Deuda subordinada)	102,53	20 837 297,88	0,08
18 426 000	FCA CAPITAL IRELAND PLC 1.25% 21/01/2021 (Irlanda)	Productos de Consumo no Básico	102,00	18 917 464,33	0,08
39 337 000	FCA CAPITAL IRELAND PLC 1.38% 17/04/2020 (Irlanda)	Productos de Consumo no Básico	102,39	40 663 923,23	0,16
27 589 000	FCA CAPITAL IRELAND PLC 2.00% 23/10/2019 (Irlanda)	Productos de Consumo no Básico	104,22	28 861 824,18	0,12
32 206 000	FCA CAPITAL IRELAND PLC 2.62% 17/04/2019 (Irlanda)	Productos de Consumo no Básico	105,17	34 473 964,17	0,14
26 988 000	FCA CAPITAL IRELAND PLC 4.00% 17/10/2018 (Irlanda)	Productos de Consumo no Básico	106,90	29 081 943,47	0,12
500 000	FIRST QUANTUM MINERALS LTD 7.25% 15/05/2017 (Canadá)	Materias primas	99,50	476 353,67	0,00
19 900 000	FONCIERE LYONNAISE 3.50% 28/11/2017 (Francia)	Bienes Inmobiliarios	103,19	20 603 704,89	0,08
41 600 000	GENEL ENERGY 7.50% 27/01/2017 (Reino Unido)	Energía	83,88	33 483 447,90	0,14
26 055 000	IBERDROLA 5.00% 11/09/2019 (España)	Utilities	106,93	26 802 855,56	0,11
49 492 000	IMS HEALTH INC 3.50% 15/10/2019 (Estados Unidos)	Salud	104,29	52 073 310,25	0,21
19 100 000	ING GROEP NV 6.00% 16/04/2020 (Países Bajos)	Finanzas (Deuda subordinada)	97,61	17 911 897,61	0,07
72 542 000	INTESA SAN PAOLO 2.38% 13/01/2017 (Italia)	Finanzas (Deuda Senior)	100,02	69 564 751,84	0,28
66 790 000	INTESA SAN PAOLO 3.00% 28/01/2019 (Italia)	Finanzas (Deuda Senior)	105,21	72 135 258,45	0,29
51 107 000	INTESA SAN PAOLO 3.88% 16/01/2018 (Italia)	Finanzas (Deuda Senior)	101,40	50 010 644,42	0,20
70 188 000	INTESA SAN PAOLO 5.25% 12/01/2024 (Italia)	Finanzas (Deuda Senior)	104,78	71 394 011,40	0,29
67 771 000	INTESA SAN PAOLO 5.71% 15/01/2026 (Italia)	Finanzas (Deuda subordinada)	95,37	63 003 113,55	0,26
47 486 000	INTESA SAN PAOLO 7.70% 17/09/2025 (Italia)	Finanzas (Deuda subordinada)	94,82	43 721 160,95	0,18
15 538 000	ISLANDSBANKI 1.75% 07/09/2020 (Islandia)	Finanzas (Deuda Senior)	102,39	15 997 109,59	0,06
26 788 000	JP MORGAN 1.65% 23/09/2019 (Estados Unidos)	Finanzas (Deuda Senior)	99,18	25 307 813,26	0,10
9 136 000	LANDSBANKINN 1.62% 15/03/2021 (Islandia)	Finanzas (Deuda Senior)	101,59	9 326 369,21	0,04
72 233 000	LEUCADIA 5.50% 18/01/2023 (Estados Unidos)	Finanzas (Deuda Senior)	106,06	73 428 113,64	0,30
113 899 000	LLOYDS 4.58% 10/12/2025 (Reino Unido)	Finanzas (Deuda subordinada)	100,48	108 833 846,59	0,44
47 372 740	MERCURY BONDCO PLC 8.25% 30/11/2017 (Italia)	Tecnología de la Información	105,83	50 494 248,27	0,20
71 556 000	MMC NORILSK NICKEL OJSC 6.62% 14/10/2022 (Rusia)	Materias primas	111,74	76 793 254,33	0,31
55 493 000	MYLAN 2.25% 22/09/2024 (Países Bajos)	Salud	102,01	56 752 082,96	0,23
72 106 000	MYRIAD INTERNATIONAL HOLDINGS BV 6.00% 18/07/2020 (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico	108,59	76 128 258,06	0,31
57 981 000	NORTH ATLANTIC DRILLING 6.25% 01/02/2019 (Noruega)	Energía	26,25	15 898 383,53	0,06
65 400 000	NUMERICABLE 6.00% 15/05/2017 (Francia)	Productos de Consumo no Básico	102,75	65 146 812,04	0,26
55 258 000	NUMERICABLE 6.25% 15/05/2019 (Francia)	Productos de Consumo no Básico	100,88	54 112 339,88	0,22
81 346 000	PERSHING SQUARE 5.50% 15/06/2022 (Países Bajos)	Finanzas (Deuda Senior)	100,19	79 252 225,82	0,32
47 834 300	RABOBANK 6.50% 29/12/2049 (Países Bajos)	Finanzas (Deuda subordinada)	113,69	54 417 841,01	0,22
40 675 000	ROYAL BANK OF SCOTLAND 3.62% 25/03/2019 (Reino Unido)	Finanzas (Deuda subordinada)	100,03	41 834 867,13	0,17
34 545 000	ROYAL BANK OF SCOTLAND 6.93% 09/04/2018 (Reino Unido)	Finanzas (Deuda subordinada)	107,42	38 873 579,36	0,16
39 537 000	ROYAL BANK OF SCOTLAND 8.62% 15/08/2021 (Reino Unido)	Finanzas (Deuda subordinada)	101,41	38 049 544,16	0,15
59 600 000	SANTANDER 6.25% 12/03/2019 (España)	Finanzas (Deuda subordinada)	93,76	56 097 059,67	0,23
12 733 000	SOCIETE GENERALE 6.75% 07/04/2021 (Francia)	Finanzas (Deuda subordinada)	102,80	13 296 800,45	0,05
32 649 000	SOCIETE GENERALE 7.88% 18/12/2023 (Francia)	Finanzas (Deuda subordinada)	97,10	30 163 682,90	0,12
48 511 000	SOCIETE GENERALE 8.00% 29/09/2025 (Francia)	Finanzas (Deuda subordinada)	99,96	46 946 832,94	0,19
42 957 000	TOTAL SA 2.71% 05/05/2023 (Francia)	Energía (Deuda subordinada)	97,96	42 362 177,36	0,17
46 508 000	TOTAL SA 3.37% 06/10/2026 (Francia)	Energía (Deuda subordinada)	96,47	45 250 182,86	0,18
29 000 000	TOTAL SA 3.88% 18/05/2022 (Francia)	Energía (Deuda subordinada)	105,77	31 375 643,75	0,13
48 521 000	TULLOW OIL 6.00% 06/01/2017 (Reino Unido)	Energía	95,33	44 338 464,50	0,18
62 593 000	TULLOW OIL 6.25% 15/04/2017 (Reino Unido)	Energía	93,25	56 149 750,33	0,23
47 367 000	UBS AG 3.00% 15/04/2021 (Suiza)	Finanzas (Deuda Senior)	100,10	45 247 030,17	0,18
42 630 000	UBS AG 4.12% 15/04/2026 (Suiza)	Finanzas (Deuda Senior)	101,82	41 518 208,12	0,17
77 359 000	UBS AG 4.75% 12/02/2021 (Suiza)	Finanzas (Deuda subordinada)	107,55	86 479 174,84	0,35
82 597 000	UBS AG 4.75% 22/05/2018 (Suiza)	Finanzas (Deuda subordinada)	102,31	82 400 421,28	0,33
77 360 000	UBS AG 5.12% 15/05/2024 (Suiza)	Finanzas (Deuda subordinada)	101,34	76 705 645,76	0,31
15 625 000	UBS AG 5.75% 19/02/2022 (Suiza)	Finanzas (Deuda subordinada)	105,58	17 280 564,38	0,07

CARTERA CARMIGNAC PATRIMOINE A 30/12/2016			Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
14 250 000	UBS AG 7.62% 17/08/2022 (Suiza)	Finanzas (Deuda subordinada)	114,05	15 800 677,79	0,06
48 422 000	UNICREDIT 6.38% 02/05/2018 (Italia)	Finanzas (Deuda subordinada)	101,26	46 983 322,97	0,19
68 864 000	UNICREDIT 6.75% 10/09/2021 (Italia)	Finanzas (Deuda subordinada)	94,09	66 268 059,28	0,27
121 003 000	UNICREDIT 6.95% 31/10/2022 (Italia)	Finanzas (Deuda subordinada)	115,14	140 795 013,16	0,57
20 900 000	UNICREDIT 9.25% 03/06/2022 (Italia)	Finanzas (Deuda subordinada)	106,76	22 389 462,71	0,09
36 659 000	UNIPOLSAI SPA 5.75% 18/06/2024 (Italia)	Finanzas (Deuda subordinada)	95,22	36 054 834,57	0,15
17 900 000	VIENNA INSURANCE 5.50% 09/10/2023 (Austria)	Finanzas (Deuda subordinada)	110,29	19 973 158,38	0,08
16 097 000	XYLEM INC 2.25% 11/12/2022 (Estados Unidos)	Industrial	106,35	17 414 054,33	0,07
Deuda corporativa de países desarrollados de tipo variable				23 358 395,63	0,10
14 219 000	AP MOELLER-MAERSK A/S TV 18/03/2019 (Dinamarca)	Industrial	102,59	14 594 594,89	0,06
8 635 000	LOCK AS TV 09/01/2017 (Noruega)	Finanzas (Deuda Senior)	100,74	8 763 800,74	0,04
Deuda corporativa de países emergentes de tipo fijo				470 148 944,73	1,91
52 064 000	AXIS BANK 5.12% 05/09/2017 (Emiratos Árabes Unidos)	Finanzas (Deuda Senior)	101,84	51 105 448,44	0,21
47 866 000	BRF SA 2.75% 03/06/2022 (Brasil)	Productos de Primera Necesidad	102,83	49 991 886,43	0,20
37 558 000	CBQ FINANCE 7.50% 18/11/2019 (Qatar)	Finanzas (Deuda subordinada)	112,51	40 396 526,64	0,16
23 400 000	CESKE DRAHY 1.88% 25/05/2023	Industrial	103,68	24 529 880,22	0,10
11 219 000	FIDEICOM 5.25% 30/10/2025 (México)	Bienes Inmobiliarios	95,76	10 424 744,08	0,04
38 900 000	ICICI BANK 4.70% 21/02/2018 (India)	Finanzas (Deuda Senior)	102,46	38 429 544,71	0,16
36 708 000	MOL HUNGARIAN OIL AND GAS 2.62% 28/04/2023 (Hungria)	Energía	102,11	38 142 895,61	0,15
34 111 000	PETROBRAS ARGENTINA SA 7.38% 21/07/2020 (Brasil)	Energía	98,28	32 865 325,50	0,13
16 268 000	PETROBRAS GLOBAL FINANCE BV 3.25% 01/04/2019 (Brasil)	Energía	102,43	17 064 389,91	0,07
21 273 000	PETROBRAS GLOBAL FINANCE BV 6.62% 16/01/2034 (Brasil)	Energía	87,72	23 452 307,65	0,10
48 422 000	PHOSAGRO 4.20% 13/02/2018 (Rusia)	Materias primas	101,47	47 335 753,67	0,19
35 838 000	SANTANDER 4.12% 09/11/2022 (México)	Finanzas (Deuda Senior)	100,42	34 333 537,35	0,14
35 679 000	YPF SA 8.50% 23/03/2021 (Argentina)	Energía	107,81	37 275 877,44	0,15
24 593 000	YPF SA 8.50% 28/07/2025 (Argentina)	Energía	102,68	24 800 827,08	0,10
Bonos corporativos convertibles de países desarrollados				22 767 336,50	0,09
48 800 000	BANK OF NEW YORK MELLON 4.19% 15/12/2050 (Luxemburgo)	Finanzas (Deuda subordinada)	46,21	22 767 336,50	0,09
Títulos valores respaldados por activos				1 013 818 497,17	4,11
19 775 840	AMERICAN CAPITAL, ACAS CLO 2014-2 (Estados Unidos)	CLO (Tramo AAA)	100,37	18 919 924,82	0,08
48 038 000	AMERICAN CAPITAL, ACAS CLO 2015-1 (Estados Unidos)	CLO (Tramo AAA)	100,09	45 815 920,32	0,19
17 784 000	SPIRE PARTNERS, AURIUM CLO II (Europa)	CLO (Tramo AAA)	100,83	18 072 014,84	0,07
6 084 000	SPIRE PARTNERS, AURIUM CLO II (Europa)	CLO (Tramo AA)	100,90	6 208 214,59	0,03
5 616 000	SPIRE PARTNERS, AURIUM CLO II (Europa)	CLO (Tramo A)	101,24	5 780 193,99	0,02
18 664 000	AXA IM, ADAGIO V CLO (Europa)	CLO (Tramo AAA)	100,63	18 852 490,79	0,08
8 960 000	AXA IM, ADAGIO V CLO (Europa)	CLO (Tramo AA)	100,08	9 023 413,40	0,04
39 237 000	AXA IM, ALLEGRO CLO III (Estados Unidos)	CLO (Tramo AAA)	100,22	37 454 809,99	0,15
30 985 000	APOLLO MANAGEMENT, ALME LOAN FUNDING IV (Europa)	CLO (Tramo AAA)	100,99	31 394 009,92	0,13
9 360 000	APOLLO MANAGEMENT, ALME LOAN FUNDING V (Europa)	CLO (Tramo AAA)	101,40	9 564 154,39	0,04
3 613 000	APOLLO MANAGEMENT, ALME LOAN FUNDING V (Europa)	CLO (Tramo A)	101,42	3 719 881,69	0,02
38 150 000	OAKTREE CAPITAL, ARBOUR CLO III (Europa)	CLO (Tramo AAA)	101,08	38 591 619,94	0,16
14 900 000	OAKTREE CAPITAL, ARBOUR CLO IV (Europa)	CLO (Tramo AAA)	100,25	14 962 850,19	0,06
38 135 699	NEWSTAR CAPITAL, ARCH STREET CLO (Estados Unidos)	CLO (Tramo AAA)	100,74	36 422 461,53	0,15
28 705 000	SPIRE PARTNERS, AURIUM CLO I (Europa)	CLO (Tramo AAA)	100,91	29 020 998,51	0,12
28 079 000	BARINGS, BABSON EURO CLO 2016-1 (Europa)	CLO (Tramo AAA)	100,90	28 490 494,24	0,12
4 680 000	BARINGS, BABSON EURO CLO 2016-1 (Europa)	CLO (Tramo AA)	100,24	4 732 476,73	0,02
2 246 000	BARINGS, BABSON EURO CLO 2016-1 (Europa)	CLO (Tramo A)	100,93	2 296 638,19	0,01
39 237 000	BLACK DIAMOND, BLACK DIAMOND CLO 2012-1 (Estados Unidos)	CLO (Tramo AAA)	100,08	26 779 843,80	0,11
12 122 000	CSAM, CADOGAN SQUARE CLO VII (Europa)	CLO (Tramo AA)	100,55	12 212 077,57	0,05
5 682 000	CSAM, CADOGAN SQUARE CLO VII (Europa)	CLO (Tramo A)	100,85	5 747 026,61	0,02
3 788 000	CSAM, CADOGAN SQUARE CLO VII (Europa)	CLO (Tramo BBB)	101,76	3 872 917,68	0,02
39 620 000	CARLYLE, CARLYLE GMS EURO CLO 2015-2 (Europa)	CLO (Tramo AAA)	100,68	39 906 983,65	0,16
1 650 000	CARLYLE, CARLYLE GMS EURO CLO 2015-2 (Europa)	CLO (Tramo BBB)	99,82	1 649 146,79	0,01

CARTERA CARMIGNAC PATRIMOINE A 30/12/2016			Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
8 654 000	CVC CREDIT PARTNERS, CVC CORDATUS V (Europa)	CLO (Tramo AAA)	100,93	8 757 358,55	0,04
2 864 000	CVC CREDIT PARTNERS, CVC CORDATUS V (Europa)	CLO (Tramo A)	100,48	2 894 781,50	0,01
14 256 000	CVC CREDIT PARTNERS, CVC CORDATUS VI (Europa)	CLO (Tramo AA)	100,73	14 426 980,12	0,06
5 210 000	CVC CREDIT PARTNERS, CVC CORDATUS VI (Europa)	CLO (Tramo A)	101,12	5 309 112,96	0,02
5 707 000	CVC CREDIT PARTNERS, CVC CORDATUS VI (Europa)	CLO (Tramo BBB)	102,08	5 887 483,05	0,02
38 282 000	GUGGENHEIM, CORK STREET CLO (Europa)	CLO (Tramo AAA)	100,53	38 527 429,73	0,16
2 842 000	CAIRN CAPITAL, CAIRN CLO 2013-3 (Europa)	CLO (Tramo AA)	100,09	2 857 463,19	0,01
3 793 000	CAIRN CAPITAL, CAIRN CLO 2013-3 (Europa)	CLO (Tramo A)	100,19	3 823 987,75	0,02
7 399 000	PRAMERICA, DRYDEN 39 EURO CLO (Europa)	CLO (Tramo BBB)	99,37	7 409 529,52	0,03
15 149 000	BLACKSTONE/GSO, ELM PARK (Europa)	CLO (Tramo AAA)	101,04	15 357 014,79	0,06
9 468 000	BLACKSTONE/GSO, ELM PARK (Europa)	CLO (Tramo AA)	100,56	9 565 655,69	0,04
11 835 000	BLACKSTONE/GSO, ELM PARK (Europa)	CLO (Tramo A)	101,17	12 053 798,64	0,05
8 426 000	BLACKSTONE/GSO, ELM PARK (Europa)	CLO (Tramo BBB)	101,65	8 646 606,07	0,04
38 283 000	INVESTCORP, HARVEST CLO XIV (Europa)	CLO (Tramo AAA)	100,78	38 650 536,01	0,16
9 470 000	INVESTCORP, HARVEST CLO IV (Europa)	CLO (Tramo AA)	98,89	9 374 236,62	0,04
18 661 000	ICG, ICG US CLO 2016-1 (Estados Unidos)	CLO (Tramo AAA)	100,45	17 771 398,86	0,07
32 711 000	APEX CREDIT, JFIN CLO 2016-1 (Estados Unidos)	CLO (Tramo AAA)	100,23	31 389 929,17	0,13
4 673 000	ALCENTRA, JUBILEE CLO 2013-X (Europa)	CLO (Tramo A)	99,75	4 708 074,06	0,02
5 607 000	ALCENTRA, JUBILEE CLO 2013-X (Europa)	CLO (Tramo BBB)	98,99	5 629 745,82	0,02
31 201 000	ALCENTRA, JUBILEE CLO 2015-XVII (Europa)	CLO (Tramo AAA)	100,79	31 469 684,11	0,13
3 736 000	ALCENTRA, JUBILEE CLO 2016-XVII (Europa)	CLO (Tramo AAA)	100,70	3 777 303,35	0,02
6 842 000	ALCENTRA, JUBILEE CLO 2016-XVII (Europa)	CLO (Tramo AA)	100,08	6 892 760,11	0,03
6 539 000	ALCENTRA, JUBILEE CLO 2016-XVII (Europa)	CLO (Tramo A)	101,24	6 685 695,93	0,03
38 684 599	KKR CREDIT ADVISORS, KKR CLO 12 (Estados Unidos)	CLO (Tramo AAA)	99,87	36 813 246,52	0,15
17 300 000	SEIX, MOUNTAIN VIEW CLO X (Estados Unidos)	CLO (Tramo AAA)	100,03	16 496 987,36	0,07
26 117 000	BAIN CREDIT, NEWHAVEN II CLO (Europa)	CLO (Tramo AAA)	100,93	26 410 796,58	0,11
43 064 000	ONEX CREDIT, OCP CLO 2015-9 (Estados Unidos)	CLO (Tramo AAA)	100,03	41 052 111,07	0,17
44 755 000	ONEX CREDIT, OCP CLO 2016-12 (Estados Unidos)	CLO (Tramo AAA)	100,31	42 564 858,54	0,17
24 679 000	OAK HILL ADVISORS, OAK HILL ECP IV (Europa)	CLO (Tramo AAA)	100,37	24 930 498,53	0,10
21 945 000	INVESCO, RISERVA CLO (Estados Unidos)	CLO (Tramo AAA)	99,82	20 789 064,28	0,08
14 000 000	SOFI, SOFI CONSUMER LOAN PROGRAM 2016-3 (Estados Unidos)	CLO (Tramo A)	99,62	12 316 501,45	0,05
28 395 000	ALCENTRA, SHACKLETON 2016-IX (Estados Unidos)	CLO (Tramo AAA)	100,05	27 024 017,29	0,11
25 174 296	TRINITAS CAPITAL MANAGEMENT, TRINITAS CLO V (Estados Unidos)	CLO (Tramo AAA)	100,12	24 063 285,78	0,10
Renta variable países desarrollados				10 221 276 963,10	41,43
América del Norte				7 070 240 172,89	28,66
347 870	AMAZON.COM INC (Estados Unidos)	Productos de Consumo no Básico	749,87	247 316 688,22	1,00
2 101 962	AMERICAN AIRLINES GROUP (Estados Unidos)	Industrial	46,69	93 046 319,77	0,38
9 789 461	ANADARKO PETROLEUM (Estados Unidos)	Energía	69,73	647 185 698,54	2,62
6 501 880	BANK OF AMERICA (Estados Unidos)	Finanzas	22,10	136 232 802,09	0,55
5 315 835	CELGENE CORP (Estados Unidos)	Salud	115,75	583 368 477,13	2,36
747 080	CF INDUSTRIES HOLDINGS (Estados Unidos)	Materias primas	31,48	22 297 301,16	0,09
800 784	CHARTER COMMUNICATIONS INC-A (Estados Unidos)	Productos de Consumo no Básico	287,92	218 593 722,95	0,89
1 357 689	CONCHO RESOURCES (Estados Unidos)	Energía	132,60	170 684 580,61	0,69
1 979 470	DELTA AIR LINES (Estados Unidos)	Industrial	49,19	92 315 837,21	0,37
1 383 618	EOG RESOURCES (Estados Unidos)	Energía	101,10	132 622 687,65	0,54
5 101 968	FACEBOOK INC (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	115,05	556 512 366,34	2,26
2 639 835	FRANCO-NEVADA CORP (Canadá)	Materias primas	80,28	149 829 229,59	0,61
16 372 046	GOLDCORP INC (Canadá)	Materias primas	13,60	211 101 991,56	0,86
2 832 537	HALLIBURTON (Estados Unidos)	Energía	54,09	145 258 996,28	0,59
2 207 676	HESS CORP (Estados Unidos)	Energía	62,29	130 377 945,52	0,53
10 857 103	HUBBAY MINERALS INC (Canadá)	Materias primas	7,68	58 950 511,53	0,24
1 323 192	INTERCEPT PHARMACEUTICALS INC (Estados Unidos)	Salud	108,65	136 302 261,96	0,55
8 743 865	INTERCONTINENTAL EXCHANGE (Estados Unidos)	Finanzas	56,42	467 721 131,36	1,90

CARTERA CARMIGNAC PATRIMOINE A 30/12/2016			Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
3 020 878	MASTERCARD INC (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	103,25	295 715 243,90	1,20
3 458 229	MICROSOFT CORP (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	62,14	203 739 606,60	0,83
8 551 592	NEWMONT MINING (Estados Unidos)	Materias primas	34,07	276 229 191,22	1,12
3 493 635	NIKE INC (Estados Unidos)	Productos de Consumo no Básico	50,83	168 363 562,03	0,68
4 242 720	NOBLE ENERGY INC (Estados Unidos)	Energía	38,06	153 095 921,50	0,62
1 170 266	PIONEER NAT. RESOURCES (Estados Unidos)	Energía	180,07	199 791 228,84	0,81
8 023 335	POTASH CORP (Canadá)	Materias primas	18,09	137 608 087,37	0,56
1 635 294	SCHLUMBERGER (Estados Unidos)	Energía	83,95	130 156 844,09	0,53
2 820 295	SERVICENOW (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	74,34	198 777 653,76	0,81
8 743 060	SILVER WHEATON CORP (Canadá)	Materias primas	19,32	160 147 825,74	0,65
2 052 123	SOUTHWEST AIRLINES CO (Estados Unidos)	Industrial	49,84	96 968 770,15	0,39
3 720 986	T-MOBILE US INC (Estados Unidos)	Servicios de Telecomunicaciones	57,51	202 885 901,74	0,82
2 985 518	TRANSCANADA CORP (Canadá)	Energía	60,54	127 783 420,92	0,52
3 556 831	TRIPADVISOR INC (Estados Unidos)	Productos de Consumo no Básico	46,37	156 369 048,09	0,63
1 411 500	UNITED CONTINENTAL HLD (Estados Unidos)	Industrial	72,88	97 530 334,20	0,40
3 587 380	VISA INC (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	78,02	265 358 983,27	1,08
Asia Pacífica				1 005 841 486,12	4,08
9 696 565	DAI-ICHI LIFE INSURANCE (Japón)	Finanzas	1 946,00	153 384 756,81	0,62
62 595 005	mitsubishi UFJ FINANCIAL GROUP (Japón)	Finanzas	720,20	366 449 597,15	1,49
71 157 744	MIZUHO FINANCIAL GROUP INC (Japón)	Finanzas	209,80	121 352 606,15	0,49
20 166 918	NOMURA HOLDINGS (Japón)	Finanzas	689,10	112 964 825,41	0,46
6 942 392	SUMITOMO MITSUI FINANCIAL (Japón)	Finanzas	4 460,00	251 689 700,60	1,02
Europa				2 145 195 304,09	8,70
32 230 909	ALTICE SA (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico	18,93	607 499 126,57	2,46
95 533	DASSAULT AVIATION SA (Francia)	Industrial	1 061,60	101 417 832,80	0,41
854 410	HERMES INTERNATIONAL (Francia)	Productos de Consumo no Básico	390,00	333 219 900,00	1,35
7 799 230	INDITEX (España)	Productos de Consumo no Básico	32,43	252 929 028,90	1,03
4 242 404	LAFARGEHOLCIM LTD (Suiza)	Materias primas	53,65	212 318 073,32	0,86
4 239 519	LONDON STOCK EXCHANGE (Reino Unido)	Finanzas	29,14	144 727 722,19	0,59
4 153 095	NOVO NORDISK AS (Dinamarca)	Salud	254,70	142 261 607,61	0,58
1 364 671	RECKITT BENCKISER (Reino Unido)	Productos de Primera Necesidad	68,86	110 088 150,26	0,45
4 599 157	SFR GROUP SA (Francia)	Productos de Consumo no Básico	26,83	123 395 382,31	0,50
2 138 346	SHIRE PLC (Reino Unido)	Salud	46,84	117 338 480,13	0,48
Renta variable países emergentes				1 681 147 713,48	6,81
América Latina				702 268 235,57	2,85
10 493 628	BANCO SANTANDER MEXICO (México)	Finanzas	7,19	71 532 766,36	0,29
33 724 492	CEMEX (México)	Materias primas	8,03	256 750 576,69	1,04
11 021 192	GRUPO PAO DE ACUCAR (Brasil)	Productos de Primera Necesidad	54,75	173 642 802,09	0,70
1 353 342	MERCADOLIBRE INC (Argentina)	Tecnología de la Información	156,14	200 342 090,43	0,81
Asia				978 879 477,91	3,97
56 429 150	AIA GROUP LTD (Hong Kong)	Finanzas	43,75	301 893 002,57	1,22
46 196 606	GMR INFRASTRUCTURE LTD (India)	Industrial	11,85	7 647 173,27	0,03
13 531 789	HDFC BANK (India)	Finanzas	1 323,55	250 188 924,51	1,01
86 531	SAMSUNG ELECTRONICS (Corea del Sur)	Tecnología de la Información	1 802 000,00	122 400 145,19	0,50
7 399 008	TENCENT HOLDINGS (China)	Tecnología de la Información	189,70	171 637 550,84	0,70
4 609 060	UNITED SPIRITS LTD (India)	Productos de Primera Necesidad	1 942,80	125 112 681,53	0,51
Valor de la cartera				23 693 551 739,31	96,04
Patrimonio neto				24 670 872 406,84	100,00