

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



Frédéric
Leroux

Julien
Chéron

Carmignac Portfolio Investissement Latitude

Fondo que combina sólidas convicciones en renta variable mundial con la experiencia y saber hacer en la gestión de la exposición a los riesgos de mercado. Su tasa de exposición flexible a la renta variable está definida por nuestro proceso de gestión de riesgos. Este proceso abarca la monitorización de las condiciones macroeconómicas y el análisis cuantitativo y de riesgo-país. El Fondo está destinado a batir a su índice durante 5 años.

Carmignac Portfolio Investissement Latitude registró una rentabilidad del +3,71 % durante el trimestre, frente al +7,81 % de su índice de referencia. En todo el año, el Fondo se anotó una evolución del +1,76 %, frente al +11,09 % de su índice.

Durante el trimestre, la tasa de exposición a la renta variable se mantuvo en un nivel moderado antes de las elecciones en EE. UU. (cerca del 75 % de media) por el clima de incertidumbre ligado a estas últimas. No obstante, tras la victoria de Donald Trump el 8 de noviembre de 2016, la exposición del Fondo se fue aumentando progresivamente hasta alcanzar su máximo, teniendo en cuenta, al mismo tiempo, nuestra hipótesis macroeconómica constructiva (véase el Análisis macroeconómico) y la confianza del mercado, que recibió un impulso positivo gracias a las promesas de estímulo del nuevo presidente estadounidense.

Nuestras estrategias adicionales con derivados impulsaron la progresión del Fondo y contribuyeron un 60 % a la rentabilidad trimestral total. Durante el periodo de incertidumbre previo a los comicios presidenciales en EE. UU., iniciamos posiciones vendedoras sobre los índices bursátiles brasileños y británicos, aprovechando un contexto de debilitamiento de las temáticas emergente y de materias primas. Más avanzado el trimestre, tras la celebración del referéndum constitucional en Italia, el Fondo se benefició de sus estrategias sobre la recuperación del sector bancario y el repunte del mercado italiano. A finales de año, nos beneficiamos, en particular, de la contribución positiva de nuestras estrategias centradas en el descenso de la volatilidad en un contexto en el que ésta se veía limitada por un periodo de relevo de poder entre Obama y Trump, más bien estéril en lo que respecta a nuevos acontecimientos para el mercado. Durante el periodo, Carmignac Portfolio Investissement Latitude consiguió limitar la volatilidad en comparación con el mercado.

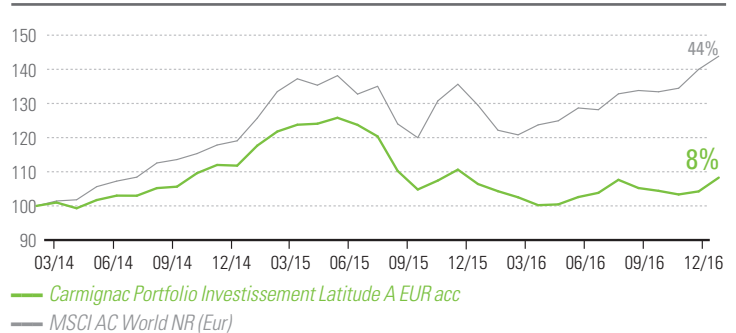
A un año, la volatilidad del Fondo se sitúa así en el 9,90 % (frente al 15,90 % de su índice).

En este principio de año, nuestra hipótesis se mantiene centrada en el mantenimiento de una tendencia de crecimiento a escala mundial capaz de apuntalar los mercados. La elección de Trump generó un impulso positivo para la confianza de los hogares estadounidenses desde los mínimos registrados en octubre, gracias a las promesas sobre los estímulos presupuestarios y el recorte de impuestos del nuevo presidente. Es probable que este contexto haga que la Fed se mantenga a la espera. En efecto, la recuperación de la inflación limitará su margen de actuación mientras que, en contrapartida, la

deuda pública, que se mantiene en un nivel considerable, impedirá que lleve a cabo una normalización demasiado agresiva de su política monetaria. En vista de lo anterior, pensamos que la situación actual se caracteriza por el retorno de la influencia del ciclo coyuntural, que había quedado atrás tras años de una política monetaria hipertrofiada. Desde el punto de vista de los mercados, no cabe duda de que será esencial que la subida de los precios no se traduzca en un alza demasiado marcada de los tipos de interés. Sin embargo, este riesgo se verá atenuado por la prudencia de la Fed, que se mantendrá a la espera de indicaciones más concretas sobre el plan de estímulos presupuestarios del Gobierno de Trump.

En Europa, el menor riesgo de tensiones en los mercados de renta fija y el respaldo directo del BCE constituyen factores de confianza. Asimismo, en Alemania, la producción industrial y los pedidos de bienes duraderos parecen bien orientados y sientan las bases para que se produzcan sorpresas positivas. El universo emergente sigue enfrentándose al riesgo de China (salidas de capitales), pero a corto plazo, el retorno del ciclo económico resultará favorable. En resumen, si bien los riesgos políticos siguen estando presentes, su peso relativo ha retrocedido dada la coyuntura económica. Así, en un entorno en el que la coincidencia de unas políticas presupuestarias más favorables para el crecimiento y el retorno de la inflación constituye un acontecimiento de primer orden en lo que respecta a nuestras decisiones de inversión, el análisis del ciclo económico seguirá siendo, a nuestro parecer, la variable clave de cara al próximo trimestre.

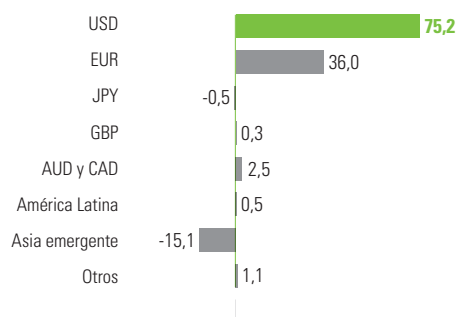
Evolución del Fondo desde su creación



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

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



Estadísticas (%)

	1 año	3 años
Volatilidad del Fondo	9,90	-
Volatilidad del Indicador	15,90	-
Ratio de sharpe	0,23	-
Beta	0,42	-
Alfa	-0,03	-

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

Value at Risk (%)

	Fondo	Indicador de referencia
99% - 20d (2 años)	15,86	11,54

Contribución a la rentabilidad bruta trimestral (%)

Cartera de renta variable	Derivados Renta variable	Derivados Renta fija	Divisas Derivados	IIC	Total
2,35	2,82	1,28	-2,43	0,15	4,17

Tasa de exposición (%) : 106,37

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 Portfolio Investissement Latitude A EUR acc	1,76	3,71	4,30	1,76	-	-	-	8,28
MSCI AC World NR (Eur)	11,09	7,81	12,23	11,09	-	-	-	43,85
Media de la categoría*	1,85	2,08	4,26	1,85	-	-	-	9,46
Clasificación (cuartil)	3	1	2	3	-	-	-	3

Desde el 01/01/2013, los indicadores de renta variable se calculan con los dividendos netos reinvertidos. * Mixtos Flexibles 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).

CARTERA CARMIGNAC PORTFOLIO INVESTISSEMENT LATITUDE A 30/12/2016			Cotización en divisas	Valor total (€)	% patrimonio neto
Efectivo, operaciones de tesorería y operaciones sobre derivados				8 833 048,61	8,88
Efectivo (incluye el efectivo de las operaciones con derivados)				8 833 048,61	8,88
Renta variable países desarrollados				77 615 215,85	78,00
América del Norte				52 714 279,78	52,98
2 588	AMAZON.COM INC (Estados Unidos)	Productos de Consumo no Básico	749,87	1 839 927,53	1,85
15 340	AMERICAN AIRLINES GROUP (Estados Unidos)	Industrial	46,69	679 046,79	0,68
72 480	ANADARKO PETROLEUM (Estados Unidos)	Energía	69,73	4 791 685,61	4,82
47 611	BANK OF AMERICA (Estados Unidos)	Finanzas	22,10	997 585,30	1,00
39 672	CELGENE CORP (Estados Unidos)	Salud	115,75	4 353 670,54	4,38
6 103	CF INDUSTRIES HOLDINGS (Estados Unidos)	Materias primas	31,48	182 149,74	0,18
5 978	CHARTER COMMUNICATIONS INC-A (Estados Unidos)	Productos de Consumo no Básico	287,92	1 631 842,39	1,64
10 327	CONCHO RESOURCES (Estados Unidos)	Energía	132,60	1 298 279,40	1,30
14 453	DELTA AIR LINES (Estados Unidos)	Industrial	49,19	674 039,41	0,68
10 152	EOG RESOURCES (Estados Unidos)	Energía	101,10	973 090,50	0,98
38 395	FACEBOOK INC (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	115,05	4 188 049,06	4,21
19 163	FRANCO-NEVADA CORP (Canadá)	Materias primas	80,28	1 087 635,22	1,09
120 461	GOLDCORP INC (Canadá)	Materias primas	13,60	1 553 230,24	1,56
21 236	HALLIBURTON (Estados Unidos)	Energía	54,09	1 089 030,80	1,09
17 012	HESS CORP (Estados Unidos)	Energía	62,29	1 004 671,70	1,01
86 165	HUBBAY MINERALS INC (Canadá)	Materias primas	7,68	467 847,71	0,47
9 994	INTERCEPT PHARMACEUTICALS INC (Estados Unidos)	Salud	108,65	1 029 483,86	1,03
65 905	INTERCONTINENTAL EXCHANGE (Estados Unidos)	Finanzas	56,42	3 525 347,33	3,54
22 038	MASTERCARD INC (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	103,25	2 157 310,74	2,17
25 292	MICROSOFT CORP (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	62,14	1 490 063,88	1,50
62 523	NEWMONT MINING (Estados Unidos)	Materias primas	34,07	2 019 586,26	2,03
25 318	NIKE INC (Estados Unidos)	Productos de Consumo no Básico	50,83	1 220 112,77	1,23
32 009	NOBLE ENERGY INC (Estados Unidos)	Energía	38,06	1 155 024,93	1,16
99 100	ORYX PETROLEUM (Canadá)	Energía	0,53	37 133,16	0,04
8 692	PIONEER NAT. RESOURCES (Estados Unidos)	Energía	180,07	1 483 923,62	1,49
59 873	POTASH CORP (Canadá)	Materias primas	18,09	1 026 880,84	1,03
12 229	SCHLUMBERGER (Estados Unidos)	Energía	83,95	973 334,49	0,98
21 499	SERVICENOW (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	74,34	1 515 274,39	1,52
65 452	SILVER WHEATON CORP (Canadá)	Materias primas	19,32	1 198 893,24	1,20
14 938	SOUTHWEST AIRLINES CO (Estados Unidos)	Industrial	49,84	705 863,87	0,71
29 213	T-MOBILE US INC (Estados Unidos)	Servicios de Telecomunicaciones	57,51	1 592 832,07	1,60
22 228	TRANSCANADA CORP (Canadá)	Energía	60,54	951 382,60	0,96
26 761	TRIPADVISOR INC (Estados Unidos)	Productos de Consumo no Básico	46,37	1 176 494,50	1,18
10 274	UNITED CONTINENTAL HLD (Estados Unidos)	Industrial	72,88	709 901,99	0,71
26 141	VISA INC (Estados Unidos)	Tecnología de la Información	78,02	1 933 653,30	1,94
Asia Pacífica				7 410 764,18	7,45
72 248	DAI-ICHI LIFE INSURANCE (Japón)	Finanzas	1 946,00	1 142 852,33	1,15
458 973	MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP (Japón)	Finanzas	720,20	2 686 963,14	2,70
509 531	MIZUHO FINANCIAL GROUP INC (Japón)	Finanzas	209,80	869 955,53	0,87
154 843	NOMURA HOLDINGS (Japón)	Finanzas	689,10	867 351,79	0,87
50 881	SUMITOMO MITSUI FINANCIAL (Japón)	Finanzas	4 460,00	1 844 641,39	1,85
Europa				17 490 171,89	17,58
245 591	ALTICE SA (Países Bajos)	Productos de Consumo no Básico	18,93	4 629 003,03	4,65
27 346	CRITEO (Francia)	Tecnología de la Información	41,08	1 065 061,56	1,07
815	DASSAULT AVIATION SA (Francia)	Industrial	1 061,60	865 204,00	0,87
6 259	HERMES INTERNATIONAL (Francia)	Productos de Consumo no Básico	390,00	2 441 010,00	2,45
58 443	INDITEX (España)	Productos de Consumo no Básico	32,43	1 895 306,49	1,90
31 640	LAFARGEHOLCIM LTD (Suiza)	Materias primas	53,65	1 583 475,75	1,59
31 707	LONDON STOCK EXCHANGE (Reino Unido)	Finanzas	29,14	1 082 406,26	1,09
31 021	NOVO NORDISK AS (Dinamarca)	Salud	254,70	1 062 604,47	1,07
10 196	RECKITT BENCKISER (Reino Unido)	Productos de Primera Necesidad	68,86	822 512,37	0,83
37 871	SFR GROUP SA (Francia)	Productos de Consumo no Básico	26,83	1 016 078,93	1,02
16 439	SHIRE PLC (Reino Unido)	Salud	46,84	902 065,09	0,91
5 960	TALEND SA (Francia)	Tecnología de la Información	22,20	125 443,94	0,13
Renta variable países emergentes				13 053 600,85	13,12
América Latina				5 551 203,72	5,58
117 120	BANCO SANTANDER MEXICO (México)	Finanzas	7,19	798 381,42	0,80
251 306	CEMEX (México)	Materias primas	8,03	1 913 237,43	1,92
83 745	GRUPO PAO DE ACUCAR (Brasil)	Productos de Primera Necesidad	54,75	1 319 264,60	1,33
10 270	MERCADOLIBRE INC (Argentina)	Tecnología de la Información	156,14	1 520 320,27	1,53
Asia				7 502 397,13	7,54
420 380	AIA GROUP LTD (Hong Kong)	Finanzas	43,75	2 249 011,02	2,26
872 706	GMR INFRASTRUCTURE LTD (India)	Industrial	11,85	144 463,73	0,15
101 691	HDFC BANK (India)	Finanzas	1 323,55	1 880 162,48	1,89
674	SAMSUNG ELECTRONICS (Corea del Sur)	Tecnología de la Información	1 802 000,00	953 388,93	0,96
55 652	TENCENT HOLDINGS (China)	Tecnología de la Información	189,70	1 290 980,22	1,30
36 264	UNITED SPIRITS LTD (India)	Productos de Primera Necesidad	1 942,80	984 390,75	0,99
Valor de la cartera				90 668 816,70	91,12
Patrimonio neto				99 501 865,31	100,00