



# CARMIGNAC PORTFOLIO

SICAV

Informe anual auditado  
a 31 de diciembre de 2018

Inscrita en el Registro Mercantil  
(R.C.S.) de Luxemburgo con el número B 70 409

# CARMIGNAC PORTFOLIO

---

## Índice

---

	Página
Organización .....	4
Información general .....	6
Informe de gestión.....	7
Informe de auditoría .....	61
Consolidado.....	65
CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe .....	67
CARMIGNAC PORTFOLIO Commodities .....	73
CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery .....	80
CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Global Bond.....	88
CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Plus .....	95
CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine .....	104
CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents.....	112
CARMIGNAC PORTFOLIO Euro-Entrepreneurs .....	120
CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities (anteriormente, Euro-Patrimoine)....	126
CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement.....	133
CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine .....	141
CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité.....	152
CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement Latitude.....	164
CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Cube.....	171
CARMIGNAC PORTFOLIO Active Risk Allocation liquidado el 30/11/18.....	178
CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Credit .....	181
CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Emerging Markets Debt.....	187
CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine Europe.....	192
CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Allocation 2024.....	198
CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short Global Equities .....	203
Notas a los estados financieros - Cuenta de instrumentos derivados .....	206
Otras notas a los estados financieros .....	246
Información no auditada.....	269

# CARMIGNAC PORTFOLIO

---

## Índice

---

Página

No se aceptará ninguna suscripción basada únicamente en los estados financieros. Solo podrán aceptarse suscripciones de inversores que hayan recibido el folleto vigente, acompañado del último informe anual y del informe semestral más reciente, en caso de haberse publicado en fecha posterior.

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## Organización

**Domicilio social:** CARMIGNAC PORTFOLIO, 5, Allée Scheffer, L-2520 Luxembourg

(Gran Ducado de Luxemburgo)

### **Consejo de administración:**

**Presidente** Don Edouard CARMIGNAC  
Director General de Carmignac Gestion S.A.  
Consejero de Carmignac Gestion Luxembourg S.A.

**Consejeros** Don Jean-Pierre MICHALOWSKI  
Senior Country Officer de Crédit Agricole en Singapur  
Don Eric HELDERLE  
Consejero y Presidente del Consejo de administración de Carmignac Gestion Luxembourg S.A.  
Director General Delegado de Carmignac Gestion S.A.

### **Consejo de administración de la Sociedad gestora:**

**Consejero y Presidente del Consejo de administración** Don Eric HELDERLE

**Consejeros** Don Edouard CARMIGNAC  
Don Cyril de GIRARDIER

**Encargados de la gestión diaria** Don Eric HELDERLE  
Don Giorgio VENTURA  
Don Mischa CORNET  
Don Cyril de GIRARDIER  
Don Jean-Yves LASSAUT

### **Banco Depositario:**

BNP Paribas Securities Services, Luxembourg Branch, 60, Avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxembourg (Gran Ducado de Luxemburgo)

### **Agente de domiciliaciones, agente administrativo, agente de registro, agente de transferencias y agente de pagos:**

CACEIS Bank, Luxembourg Branch, 5, Allée Scheffer, L-2520 Luxembourg (Gran Ducado de Luxemburgo)

### **Sociedad gestora:**

Carmignac Gestion Luxembourg S.A., 7, rue de la Chapelle, L-1325 Luxembourg (Gran Ducado de Luxemburgo)

### **Gestor:**

Carmignac Gestion S.A., 24, Place Vendôme, 75001 Paris (Francia)  
Carmignac Gestion Luxembourg S.A., sucursal de Londres

### **Agente de comercialización:**

Carmignac Gestion Luxembourg S.A., 7, rue de la Chapelle, L-1325 Luxembourg (Gran Ducado de Luxemburgo)

### **Gabinete de auditoría autorizado:**

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative, 2, rue Gerhard Mercator, L-2182 Luxembourg (Gran Ducado de Luxemburgo)

### **Servicios financieros:**

*En Luxemburgo:* CACEIS Bank, Luxembourg Branch, 5, Allée Scheffer, L-2520 Luxembourg (Gran Ducado de Luxemburgo)

*En Francia:* CACEIS Bank, 1-3 place Valhubert, F-75013 Paris (Francia)

### **Representante y distribuidor en Suiza:**

CACEIS (Switzerland), S.A, Route de Signy 35, CH-1260 Nyon (Suiza)

# CARMIGNAC PORTFOLIO

**Agente de pagos en Suiza:**

CACEIS Bank, París, sucursal de Nyon, Route de Signy 35, CH-1260 Nyon (Suiza)

Podrán obtenerse gratuitamente a través del representante en Suiza o en el domicilio social de la SICAV los estatutos, el folleto, los informes anual y semestral, así como la lista de compras y ventas de valores efectuadas por el fondo durante el ejercicio social.

# CARMIGNAC PORTFOLIO

---

## Información general

---

Los estatutos y el folleto legal de CARMIGNAC PORTFOLIO (la «SICAV») están depositados en la Secretaría del Tribunal de Primera Instancia de Luxemburgo, donde cualquier persona interesada puede consultarlos u obtener una copia. La SICAV está inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo con el número B 70 409.

Los folletos de emisión y los informes semestrales y anuales pueden obtenerse gratuitamente en las instituciones encargadas del servicio financiero de la SICAV, así como en el domicilio social de la SICAV.

El valor liquidativo se determina cada día hábil bancario común en Luxemburgo y en París.

El valor liquidativo, así como los precios de emisión y de reembolso también están disponibles en el domicilio social de la SICAV, en las entidades encargadas del servicio financiero de esta y en el sitio web de Carmignac Gestion: [www.carmignac.com](http://www.carmignac.com).

Las comunicaciones destinadas a los titulares de acciones se publican en el diario *d'Wort* y, siempre que la ley luxemburguesa lo requiera, en el *Mémorial* (Boletín Oficial).

El ejercicio social comenzará el 1 de enero y terminará el 31 de diciembre.

---

## Informe de gestión

---

### **Comentario sobre la rentabilidad**

En 2018, Carmignac Portfolio Grande Europe (A EUR Acc, ISIN LU0099161993) registró una rentabilidad negativa del -9,56%, si bien su comportamiento fue mejor que el de su indicador de referencia<sup>1</sup>, que retrocedió un -10,77%.

Los mercados europeos vivieron un año salpicado de incertidumbres económicas y políticas. Tras haber tocado fondo en marzo, repuntaron gracias a la caída del euro, que hizo mejorar la competitividad de las empresas europeas. Los inversores superaron temporalmente sus temores sobre las amenazas arancelarias de Estados Unidos y el deterioro de determinados datos económicos en Europa. No obstante, estos temores reaparecieron, y la confianza de los inversores fue oscilando con los anuncios por parte del presidente Trump en su guerra comercial, las noticias relativas a la crisis presupuestaria de 2019 a la que se enfrentaba el nuevo Gobierno italiano y, recientemente, la postura de la Reserva Federal que sugiere la probabilidad de que prosiga con su endurecimiento monetario.

Al mismo tiempo, aunque los indicadores económicos europeos cayeron en general, la rentabilidad de las empresas se mantuvo bastante firme en 2018. Las previsiones iniciales de un aumento de la rentabilidad de entre el 7% y el 8% en 2018 parecen correctas, pero creemos que el actual pronóstico de consenso que apunta a un avance similar en 2019 es demasiado optimista dadas las circunstancias. No obstante, los precios de los valores europeos ya reflejan una ralentización, y las valoraciones están en consonancia con las medias históricas de los niveles más reducidos. En vista de la situación, tenemos previsto mantener nuestro enfoque, que consiste en buscar oportunidades de inversión ventajosas y, pese a los problemas a escala mundial y el crecimiento económico moderado en Europa, identificamos numerosas posibilidades para la selección de valores.

Así pues, a lo largo de 2018, conservamos una notoria exposición a sectores innovadores y de alto valor añadido, como la tecnología y la atención sanitaria. Este último catapultó la rentabilidad en el periodo. Entre los valores con los que estamos satisfechos se hallan Argenx y Morphosys, dos de nuestras posiciones en empresas de tamaño modesto, que presentaron unos datos clínicos muy sólidos en relación con sus respectivos tratamientos para la leucemia durante la gran conferencia anual centrada en esta enfermedad y, posteriormente, sus cotizaciones mostraron un claro avance.

Seguimos prefiriendo aquellas innovaciones del sector de productos farmacéuticos que normalmente los inversores no entienden bien e infravaloran. Sin embargo, nuestras inversiones en finanzas (AIB Group, Prudential PLC), tecnología (SAP) e industria (ELIS, Weir Group PLC) mermaron la rentabilidad. Pese a un año 2018 atípico, marcado por una acusada corrección de las acciones del mercado derivada de la coincidencia de tres ciclos (económico, monetario y político) que supuso un castigo para nuestra cartera de renta variable, Carmignac Portfolio Grande Europe demostró cierta resiliencia en comparación con su indicador de referencia. Por consiguiente, mantenemos la construcción de nuestra cartera, respaldada por nuestro proceso de gestión, que se basa esencialmente en la selección de valores y favorece empresas con un rendimiento sólido del capital invertido, y somos optimistas de cara al año que viene.

---

<sup>1</sup>Stoxx 600 (EUR) – con dividendos netos reinvertidos

# CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

## Informe de gestión

### **Cuadro resumen de la rentabilidad anual de cada categoría de Carmignac Portfolio Grande Europe abierta durante todo el ejercicio 2018**

Categorías	ISIN	Divisa	Rentabilidad anual en 2018	Rentabilidad del indicador de referencia
A EUR ACC	LU0099161993	EUR	-9,56%	-10,77%
E EUR ACC	LU0294249692	EUR	-10,28%	-10,77%
W GBP ACC HDG	LU0553405878	GBP	-8,34%	-10,77%
A CHF ACC HDG	LU0807688931	CHF	-9,96%	-10,77%
A USD ACC HDG	LU0807689079	USD	-7,49%	-10,77%
A EUR YDIS	LU0807689152	EUR	-9,56%	-10,77%
E USD ACC HDG	LU0992628775	USD	-9,60%	-10,77%
F EUR ACC	LU0992628858	EUR	-9,61%	-10,77%
F CHF ACC HDG	LU0992628932	CHF	-9,37%	-10,77%
F USD ACC HDG	LU0992629070	USD	-6,66%	-10,77%
W GBP ACC	LU1299301280	GBP	-7,94%	-9,77%
W EUR ACC	LU1623761951	EUR	-8,95%	-10,77%

*La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad futura.*

### **Comunicación de criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG)**

Carmignac Portfolio Grande Europe invierte con el objetivo de lograr un crecimiento sostenible a largo plazo aplicando un enfoque de inversión que es socialmente responsable. Se puede obtener información detallada relacionada con la aplicación del enfoque de inversión socialmente responsable en el sitio web [www.carmignac.com](http://www.carmignac.com). Conforme a nuestro compromiso con los PRI («Principios de Inversión Responsable»), MSCI analiza nuestras carteras desde la perspectiva de los tres aspectos principales de la inversión socialmente responsable basándose en criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo.

Carmignac aplica una lista de exclusiones. Se excluyen sistemáticamente empresas cuya actividad guarda relación con el controvertido sector del armamento, en especial las minas antipersona y las bombas de racimo. A la hora de seleccionar los valores se tienen en cuenta otras listas de restricciones, como la de la Ley Patriota de Estados Unidos o la lista de empresas que no respetan los derechos humanos. Todas las empresas productoras de tabaco del mundo están excluidas del universo inversor.

Los gestores de Carmignac Portfolio Grande Europe aplican las siguientes exclusiones adicionales:

- Empresas que obtienen más del 5% de sus ingresos de la extracción de carbón térmico
- Empresas para las cuales las arenas bituminosas representan más del 1% del total de la producción
- Empresas que obtienen más del 2% de sus ingresos en el sector del entretenimiento para adultos
- Empresas que obtienen más del 2% de sus ingresos en el sector del juego
- Empresas que obtienen más del 10% de sus ingresos en el sector del armamento

---

## Informe de gestión

---

Por lo que respecta a dichos criterios ASG, la calificación de nuestro fondo es superior a la de su indicador de referencia. Asimismo, más del 93% de nuestra cartera cuenta con una calificación superior o igual a BB, y las calificaciones entre A y AAA representan más del 84% de la cartera, en comparación con tan solo el 71% en el caso de su índice. Los criterios ambientales y de gobierno corporativo han permitido que nuestro fondo destaque. A este respecto, cabe señalar que los criterios relacionados con las emisiones de dióxido de carbono, la huella de carbono, el estrés hídrico o el suministro de materias primas han recibido calificaciones que son claramente mejores que las del índice. En términos sectoriales, Carmignac Portfolio Grande Europe ha obtenido calificaciones superiores a las de su indicador de referencia en los ámbitos de tecnologías de la información, consumo discrecional, materiales, servicios públicos y finanzas. Sin embargo, el fondo se vio penalizado por la mala calificación ASG en los sectores de atención sanitaria, industria y consumo básico.

### **Nuestros compromisos**

Como parte de su implicación a favor de unas prácticas de gobierno corporativo ejemplares, que se reflejan en una política de voto activa, Carmignac también se compromete a respaldar a las empresas en las que invierte durante cualesquiera conflictos ambientales, sociales o de gobierno corporativo.

En 2018, en el componente de renta variable, mantuvimos inversiones en empresas como Ryanair, Delivery Hero, Knorr-Bremse o Sanofi, las cuales han sido objeto de controversias en el pasado. Sin embargo, en esas circunstancias, iniciamos un diálogo transparente con la cúpula directiva de las empresas. En función de las respuestas que nos den y de las medidas que apliquen, si no nos parecen satisfactorias, podemos optar por liquidar nuestras inversiones.

A lo largo del ejercicio, hemos mantenido conversaciones con varias empresas, entre las que destaca la plataforma de comida a domicilio Delivery Hero. De hecho, nuestro análisis llevado a cabo internamente y con la ayuda de la documentación ASG de MSCI puso de manifiesto un riesgo potencial relacionado con la protección de los datos de los usuarios, la política de privacidad y la seguridad de los sistemas informáticos. Por consiguiente, nos reunimos con Delivery Hero para subsanar estos aspectos. La empresa proporcionó las pruebas necesarias relacionadas con el cumplimiento del Reglamento General de Protección de Datos (RGPD) vigente en la Unión Europea en relación con la protección de los datos de los usuarios, y también reconoció que se estaban revisando en ese momento algunas vulnerabilidades del sitio web de la empresa. Además, obtuvimos todas las garantías necesarias por lo que respecta a la formación continua de sus empleados sobre la normativa relativa a la seguridad informática y la privacidad, y ahora sabemos que la empresa realiza auditorías externas de la seguridad de sus sistemas informáticos. Tomamos nota de toda esta información y seguiremos controlando la correcta aplicación de estas medidas.

Otro ejemplo de ello es Ryanair, una empresa con calificación BB de MSCI, que, no obstante, está incluida en nuestra cartera porque favorece una mayor autonomía de los viajeros y la reducción de las emisiones de carbono. Si bien los problemas con los contratos locales y los sindicatos preocupan en gran medida, en 2018 Ryanair fue objeto de una potente publicidad negativa y de interferencia en las negociaciones en los centros regionales de Europa, que desgraciadamente fueron prolongadas, pero dieron sus frutos. Estamos satisfechos con las negociaciones salariales en algunos de los centros más vulnerables y con la nueva escala salarial para nuevos empleados. Reafirmamos nuestra confianza en la composición del equipo directivo para los dos próximos años, puesto que consideramos que el año pasado no era el momento para interrumpir las negociaciones con la nueva dirección. Conservamos la inversión en Ryanair en un momento en el que algunas de las cuestiones más controvertidas relacionadas con el personal todavía no se han resuelto, en especial por la capacidad de Ryanair de ofrecer vuelos a coste muy reducido a muchísimos pasajeros manteniendo una política ambiental que ha sido reconocida como la mejor de su categoría. Ryanair se ha marcado como objetivo reducir todavía más sus emisiones, en un 8% en comparación con la tasa actual para 2030, y alcanzar el objetivo establecido por la IATA para 2050 que consiste en recortar las emisiones de 2005 a la mitad. Asimismo, Ryanair se beneficia de la eficiencia energética de su flota actual, la cual se verá reforzada por el consumo reducido de combustible y la menor contaminación acústica que ofrecerá la próxima generación de aeronaves B737-MAX-200, que estará operativa a partir de 2019.

## Informe de gestión

### **Estrategia de inversión y transparencia en cuanto a emisiones de carbono**

Carmignac Gestion ha formalizado sus compromisos relativos a la inclusión de emisiones relacionadas con el cambio climático en su proceso de inversión, ha unido sus esfuerzos a los de las iniciativas de la COP21 y se ha adherido a los principios del artículo 173 de la ley de transición energética del Código Monetario y Financiero del Gobierno francés (L533-22-1 del Código Monetario y Financiero francés).

Carmignac Portfolio Grande Europe ha establecido una política específica que tiene especialmente en cuenta el riesgo relacionado con las emisiones de carbono en su proceso de inversión. La inversión en empresas que producen combustibles fósiles está limitada a través de un estricto proceso de selección. El fondo también limita su exposición al sector del carbón excluyendo empresas que obtienen más del 5% de sus ingresos de la extracción y la producción de carbón.

Al cierre de diciembre de 2018, la huella de carbono de Carmignac Portfolio Grande Europe era un 77,4% inferior a la de su indicador de referencia y un 44,8% más reducida que la del índice MSCI Europe Low Carbon Target. Además, Carmignac Portfolio Grande Europe presenta una infraponderación del 10,5%, en comparación con el índice de referencia de los clientes, en empresas que poseen reservas de combustibles fósiles y del 6% en empresas que ofrecen soluciones de tecnologías limpias.

### **Carmignac Portfolio Grande Europe - Huella de carbono**

	<b>Emisiones de carbono<sup>1</sup></b>	<b>Emisiones de carbono totales<sup>2</sup></b>	<b>Intensidad de carbono<sup>3</sup></b>	<b>Intensidad de carbono media ponderada<sup>3</sup></b>	<b>Disponibilidad de datos de emisiones de carbono<sup>4</sup></b>
<b>Carmignac Portfolio Grande Europe</b>	<b>40,7</b>	<b>40.650</b>	<b>73,2</b>	<b>76,2</b>	<b>91,10%</b>
Indicador de referencia*	179,8	179.777	183,2	163,0	98,70%
Índice MSCI EM Low Carbon Target	73,6	73.588	76,8	90,0	99,60%

1. Toneladas de CO2 equivalente por millón de dólares invertido

2. Toneladas de CO2 equivalente basadas en una inversión de 1 millón de dólares

3. Toneladas de CO2 equivalente por millón de dólares de ingresos totales

4. Como porcentaje del valor de mercado

\*Stoxx 600 (EUR) con dividendos netos reinvertidos

Fuente: Informe «MSCI Carbon Portfolio Analytics», Carmignac, 16/01/2019

---

## Informe de gestión

---

### **Comentario sobre la rentabilidad**

En el conjunto de 2018, Carmignac Portfolio Commodities perdió un -17,70%, (Categoría A EUR Acc, ISIN LU0164455502), en comparación con el -9,58% de su indicador de referencia (45% MSCI ACWI Oil and Gas NR (Eur), 5% MSCI ACWI Energy Equipment NR (Eur), 40% MSCI ACWI Metal and Mining NR (Eur), 5% MSCI ACWI Paper and Forest NR (Eur) y 5% MSCI ACWI Chemicals NR (Eur)). (Reajustado trimestralmente).

Durante los tres primeros trimestres del año, los precios del petróleo tendieron al alza ante la decisión histórica de Donald Trump de retirar a Estados Unidos del acuerdo nuclear con Irán firmado por su predecesor en 2015, acompañada de posibles sanciones financieras abultadas contra compradores de petróleo iraní, lo que redujo la oferta de petróleo en varios cientos de miles de barriles diarios. En este contexto, el fondo se benefició especialmente de la revalorización de sus empresas petroleras (Petroleum Geo-Services, SM Energy) y, sobre todo, de los productores de petróleo de esquisto estadounidenses (Carrizo Oil & Gas, Pioneer Natural Resources). Asimismo, nuestras inversiones en sectores relacionados con las materias primas arrojaron buenos resultados, como el fabricante de placas de silicio Siltronic y Graftech International, especializada en productos elaborados con carbono y grafito. Por último, nuestras posiciones en oro también realizaron una contribución positiva (Royal Gold, Newmont Mining y Goldcorp).

Sin embargo, durante el último trimestre, los precios del petróleo se desplomaron (-35% en dólares), penalizados por la revisión a la baja del crecimiento mundial y, por ende, de la demanda mundial de petróleo. De forma simultánea, la producción de petróleo en Estados Unidos y la OPEP aumentó de manera significativa. Por consiguiente, hemos asistido a un giro considerable hacia valores defensivos, compuestos por grandes empresas de petróleo y minería integrados, que han hecho gala de resistencia, en detrimento de las empresas de exploración y producción de petróleo, que han quedado rezagadas. En este contexto, nuestra sobreponderación de las empresas de exploración y producción y nuestra exposición reducida a valores integrados han supuesto una rémora para la rentabilidad relativa de nuestro fondo. También nos hemos visto penalizados por nuestra exposición a proveedores de equipos de petróleo y grupos industriales especializados. Por último, nuestras inversiones en sectores relacionados (semiconductores) también han atravesado grandes dificultades, sobre todo por el anuncio de aranceles y la intensificación de las tensiones comerciales.

En vista de la fuerte corrección que ha tenido lugar, mantenemos la esperanza por lo que respecta a las perspectivas para el precio del petróleo. De hecho, parece que los precios ya descuentan esos temores y, en nuestra opinión, la revisión al alza de la producción estadounidense es demasiado optimista. La salida gradual del petróleo iraní, el continuo descenso de la producción en Venezuela y los recortes de producción de la OPEP en alrededor de 1,2 millones de barriles al día constituyen elementos positivos. Para finalizar, el repunte de las divisas emergentes debería revitalizar la demanda de combustible, cuyo coste sufrió un considerable desplome durante las últimas semanas. Si bien quedan en el aire numerosos interrogantes, esta situación nos lleva a mantener un sesgo hacia nuestras inversiones en el sector energético (a través de nuestras posiciones en los productores de la cuenca pérmica) en detrimento de las del sector de minería y metalurgia. Por último, en una coyuntura de desaceleración económica mundial cada vez más evidente y de incertidumbres latentes relativas a las negociaciones comerciales, hemos ampliado nuestra exposición a valores de oro y a sectores relacionados con las materias primas con el fin de defendernos del riesgo de que se produzca un choque sistémico.

### **Comunicación de criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG)**

Conforme a nuestro compromiso con los PRI («Principios de Inversión Responsable»), MSCI analiza nuestras carteras desde la perspectiva de los tres aspectos principales de la inversión socialmente responsable basándose en criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo.

Carmignac aplica una lista de exclusiones. Se excluyen sistemáticamente empresas cuya actividad guarda relación con el controvertido sector del armamento, en especial las minas antipersona y las bombas de racimo. A la hora de seleccionar los valores se tienen en cuenta otras listas de restricciones, como la de la Ley Patriota de Estados Unidos o la lista de empresas que no respetan los derechos humanos. Todas las empresas productoras de tabaco del mundo están excluidas del universo inversor.

## CARMIGNAC PORTFOLIO Commodities

En 2018, manteníamos inversiones en empresas como Grupo Mexico, Glencore, Goldcorp o Rio Tinto, víctimas de controversias en el pasado. Sin embargo, en esas circunstancias, iniciamos un diálogo transparente con la cúpula directiva de las empresas. En función de las respuestas que nos den y de las medidas que apliquen, si no nos parecen satisfactorias, podemos optar por liquidar nuestras inversiones.

## Informe de gestión

Por lo que respecta a dichos criterios ASG, la calificación de nuestro fondo es inferior a la de su indicador de referencia. El deslucido comportamiento relativo del fondo se atribuye en gran parte a los malos resultados de varias de sus principales convicciones en términos de emisiones de carbono que han penalizado la calificación «ambiental». Del mismo modo, nuestra calificación «social» se ha visto perjudicada por nuestra exposición a riesgos químicos. Sin embargo, los criterios relativos al gobierno corporativo han permitido que Carmignac Portfolio Commodities destaque. A este respecto, cabe señalar que en los criterios sobre corrupción y gobierno corporativo hemos obtenido calificaciones mucho mejores que las del índice.

En términos sectoriales, el fondo se ha visto penalizado por su exposición a tecnologías de la información, sector que no está incluido en el indicador de referencia. De hecho, nuestra posición principal, Siltronic Wafers, fabricante de placas de silicio refinado para la fabricación de semiconductores, ha recibido una calificación de B, en especial por los planes de reestructuración de 2014 y 2015, que conllevaron despidos, y porque no ha puesto en marcha los programas de formación necesarios para fomentar el cambio de puesto de trabajo en lugar del mero despido. Además, a pesar de la exposición a tecnologías limpias/renovables (las placas de silicio de Siltronic se emplean para fabricar paneles solares, equipos que mejoran la eficiencia energética y vehículos eléctricos), algunas de sus homólogas más especializadas cuentan con una exposición superior a esos mercados, lo que reduce la calificación ASG de MSCI, que clasifica a las empresas en relación con empresas comparables de su propio sector. Hemos decidido mantener la empresa en la cartera por los nuevos programas de formación que ha lanzado para retener a sus empleados. Tras estos cambios, MSCI subió la calificación de la empresa a BB.

De hecho, uno de los factores por los que destaca el fondo es su gestión, que no está limitada por su indicador de referencia. Por tanto, uno de los factores específicos y, además, uno de los vectores de rentabilidad del fondo es una asignación significativa a sectores que son «accesorios» a las materias primas. Se trata de empresas que no desarrollan una actividad directamente en el sector de las materias primas, sino cuyos temas de inversión están relacionados con las materias primas. Esta libertad de asignación e inversión permite invertir en un abanico más amplio de oportunidades y proporciona acceso a temas de inversión ASG que no están reflejados necesariamente en el sistema de calificación ASG de MSCI:

- Eficiencia energética y ahorro de energía: ambos una amenaza para el sector de las materias primas y un tema ecológico a largo plazo. Carmignac Portfolio Commodities asigna parte de su cartera a los temas de eficiencia energética, aislamiento y rendimiento energético de edificios.
- Vehículos eléctricos: una amenaza para el sector del petróleo y un tema ecológico a largo plazo. Carmignac Portfolio Commodities invierte en temas relacionados con vehículos eléctricos, semiconductores y fabricantes de componentes para vehículos eléctricos.
- Problemas de productividad en pozos de petróleo y empresas mineras: un desafío para el sector de materias primas y una cuestión social y de seguridad. Carmignac Portfolio Commodities invierte en tecnologías para mejorar la productividad, los sectores especializados, los fabricantes de equipos de bombeo, etc., que permiten a las empresas mineras y petroleras mejorar la seguridad de sus empleados y minimizar los despidos y los recortes salariales derivados de la pérdida de productividad.

Como parte de su implicación a favor de unas prácticas de gobierno corporativo ejemplares, que se reflejan en una política de voto activa, Carmignac también se compromete a respaldar a las empresas en las que invierte durante cualesquiera conflictos ambientales, sociales o de gobierno corporativo. A lo largo del ejercicio, hemos mantenido conversaciones con varias empresas, entre las que destaca la directiva de Graftech International, fabricante estadounidense de electrodos de grafito. Expresamos nuestra preocupación respecto del trato justo de los accionistas e hicimos recomendaciones para la protección de los accionistas minoritarios y la convergencia entre los intereses del equipo directivo y los de los accionistas minoritarios, sobre todo en el contexto del proyecto de inversión a largo plazo de la empresa. Asimismo, cabe recordar que Graftech International es el mayor productor de electrodos de grafito que se emplean en hornos de arco eléctrico para la fabricación de acero y otros metales. Los hornos de arco eléctrico, cuya principal fuente de alimentación es la electricidad, son mucho menos contaminantes que los altos hornos, que producen elevadísimas emisiones de gases de efecto invernadero.

Cabe reseñar que no tenemos exposición a los segmentos de minas antipersona y bombas de racimo, armas de fuego, juegos de azar, tabaco y alcohol.

En 2019, seguiremos aplicando activamente los criterios extrafinancieros mencionados. Nuestro compromiso incluye el cumplimiento de restricciones estrictas y no estrictas definidas a escala de todo el grupo Carmignac.

Informe de gestión

**Estrategia de inversión y transparencia en cuanto a emisiones de carbono**

Carmignac Gestion ha formalizado sus compromisos relativos a la inclusión de emisiones relacionadas con el cambio climático en su proceso de inversión, ha unido sus esfuerzos a los de las iniciativas de la COP21 y se ha adherido a los principios del artículo 173 de la ley de transición energética del Código Monetario y Financiero del Gobierno francés (L533-22-1 del Código Monetario y Financiero francés). Carmignac Portfolio Commodities ha establecido una política específica que tiene especialmente en cuenta el riesgo relacionado con las emisiones de carbono en su proceso de inversión. En vista del aspecto crítico que reviste el universo inversor de las materias primas por lo que respecta al impacto del carbono, los analistas y el gestor de Carmignac Portfolio Commodities se han comprometido a ejercer una influencia positiva en las empresas en las que invierten y con las que se reúnen. Por consiguiente, en el sector del petróleo de esquisto, por ejemplo, el equipo ha iniciado una campaña de conversaciones con los equipos directivos de empresas (tanto presentes como no presentes en la cartera) contra el «flaring» o quemado en antorcha, una práctica empleada para eliminar el gas residual de la extracción de petróleo. Según el Banco Mundial, el volumen de gas eliminado de este modo en Estados Unidos se ha triplicado en cinco años porque, debido a su bajo precio, resulta más barato quemarlo que construir la infraestructura necesaria para transportarlo y comercializarlo. Durante los últimos años, se han quemado entre 130.000 y 150.000 millones de metros cúbicos de gas natural al año, lo que representa una tercera parte del consumo de gas de la Unión Europea, y las emisiones de CO2 provocadas ascienden a casi el 1,5% del total de las emisiones mundiales. Además de en la selección de valores, en la que se excluyen las empresas con las peores prácticas en cuanto al quemado en antorcha, este tema se aborda sistemáticamente en cada reunión que mantenemos con las empresas para condenar esta práctica.

**Informe «MSCI - Carbon Portfolio Analytics»**

Las emisiones de dióxido de carbono de la cartera de Carmignac Portfolio Commodities (expresadas en CO2 por euro invertido) son un 40,4% inferiores a las de su indicador de referencia. En comparación con su indicador de referencia, las inversiones del fondo en empresas con reservas de combustibles fósiles son un 25,7% inferiores. Carmignac Portfolio Commodities tiene una asignación inferior a la de su indicador de referencia en el sector de extracción de carbón térmico, si bien es superior en la industria de extracción de petróleo de esquisto. Sus inversiones en empresas que proporcionan soluciones de tecnologías limpias representan un 29,3%, mientras que las del indicador de referencia ascienden al 35,8%. En este segmento, destaca la posición en Darling Ingredients, fabricante de biodiésel a partir de grasas recicladas que obtiene el 100% de sus ingresos de tecnologías limpias.

**Carmignac Portfolio Commodities - Huella de carbono**

	Emisiones de carbono <sup>1</sup>	Emisiones de carbono totales <sup>2</sup>	Intensidad de carbono <sup>3</sup>	Intensidad de carbono media ponderada <sup>3</sup>	Disponibilidad de datos de emisiones de carbono <sup>4</sup>
<b>Carmignac Portfolio Commodities</b>	<b>426,8</b>	<b>426.806</b>	<b>523,0</b>	<b>645,5</b>	<b>86,10%</b>
Indicador de referencia*	715,8	715.818	704,3	683,0	99,50%
Índice MSCI ACWI Low Carbon Target	30,69	30.878	50,2	70,5	99,80%

1. Toneladas de CO2 equivalente por millón de dólares invertido
2. Toneladas de CO2 equivalente basadas en una inversión de 1 millón de dólares
3. Toneladas de CO2 equivalente por millón de dólares de ingresos totales
4. Como porcentaje del valor de mercado

\*45% MSCI ACWF Oil & Gas (EUR)+ 5% MSCI Energy Equipment (EUR) + 40% MSCI ACWF Metals & Mining (EUR) + 8% MSCI ACWF Paper & Forest (EUR) + 5% MSCI ACWF Chemicals Fuente: Informe «MSCI Carbon Portfolio Analytics», Carmignac, 16/01/2019

Informe de gestión

**Cuadro resumen de la rentabilidad anual de cada categoría de Carmignac Portfolio Commodities abierta durante todo el ejercicio 2018**

Categorías	ISIN	Divisa	Rentabilidad anual en 2018	Rentabilidad del indicador de referencia
A EUR ACC	LU0164455502	EUR	-17,70%	-9,58%
E EUR ACC	LU0705572823	EUR	-18,37%	-9,58%
A CHF ACC HDG	LU0807690671	CHF	-18,09%	-9,58%
A USD ACC HDG	LU0807690754	USD	-15,56%	-9,58%
E USD ACC HDG	LU0992629153	USD	-17,40%	-9,58%
F EUR ACC	LU0992629237	EUR	-17,35%	-9,58%
F CHF ACC HDG	LU0992629310	CHF	-17,51%	-9,58%
W GBP ACC	LU0992629401	GBP	-16,20%	-8,57%
F USD ACC HDG	LU0992629583	USD	-15,00%	-9,58%
W EUR ACC	LU1623762090	EUR	-17,13%	-9,58%

*La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad futura.*

---

## Informe de gestión

---

### **Comentario sobre la rentabilidad**

En 2018, el fondo generó una rentabilidad negativa del -8,90% (Categoría A EUR Acc, ISIN LU0336083810) frente al dato del -11,64% de su indicador de referencia (50% MSCI EM SmallCap (EUR) + 50% MSCI EM MidCap (EUR), con dividendos netos reinvertidos).

En 2018, los mercados emergentes atravesaron un episodio de repunte de la aversión al riesgo durante el verano, marcado por el creciente poder de las influencias geopolíticas y la apreciación del dólar estadounidense. En este contexto, la resiliencia y la excelente rentabilidad relativa del fondo en el conjunto del ejercicio hay que agradecerse a nuestra selección de valores y nuestra competencia para identificar empresas capaces de crecer con independencia del ciclo económico y de la volatilidad existente. De hecho, a pesar de las tensiones comerciales entre China y Estados Unidos, que durante todo el año han hecho mella en las economías de Asia septentrional, nuestras posiciones en la región se han mostrado firmes gracias al planteamiento del fondo, que consiste en aprovechar oportunidades a escala nacional dentro del segmento de los mercados emergentes. Nuestras selecciones en valores chinos e indios, en particular, se revelaron muy provechosas. Por lo que respecta a China, destacan dos posiciones: nuestra posición principal, China Communication Services, que se benefició del avance del despliegue de la red 5G en China, y el fabricante de condimentos para sopas y estofados Yihai International, que se revalorizó tras la exitosa salida a bolsa de su empresa hermana Haidilao, operadora de una cadena de restaurantes de *fondues* chinas. En la India, nuestras participaciones en la entidad de intermediación de créditos para pequeñas empresas Niyogin Fintech y en la empresa embotelladora de refrescos Varun Beverages evolucionaron bien y se situaron entre las principales contribuidoras del ejercicio.

Sin embargo, nos vimos penalizados por nuestra exposición a Latinoamérica y, en especial, por la debilidad de nuestras inversiones en Argentina (Cresud, Transportadora de Gas del Sur) y Colombia (Cemex Latam Holdings) a causa de los problemas macroeconómicos y políticos en los que se vieron inmersos estos países.

La endeblez de algunas de nuestras inversiones en mercados frontera también nos acarrearán dificultades, puesto que los precios de nuestros valores vietnamitas (Vietnam Dairy Products) y filipinos (Cemex Philippines) cayeron. Decidimos ampliar nuestra participación en Vietnam Dairy Products, cuya posición dominante en el mercado local la convierte en una de las principales beneficiarias del desarrollo de la clase media en Vietnam.

En los primeros compases de 2019, en los que parece probable que predominen una desaceleración económica generalizada y un aumento de la volatilidad, preferimos valores de crecimiento de alta calidad que generen un flujo de efectivo considerable y sean capaces de crecer con independencia del ciclo económico y la volatilidad existente. Preferimos países asiáticos con superávits presupuestarios abultados y numerosos sectores que todavía no han sido muy penetrados, donde identificamos una buena proporción de empresas que cumplen nuestros criterios de inversión. China y la India siguen representando nuestras mayores ponderaciones. Asimismo, mantenemos una exposición significativa a mercados frontera, que presentan un potencial pendiente de explotar y que, por tanto, ofrecen una buena diversificación geográfica. En concreto, nos parecen interesantes Vietnam, que dispone de unos sólidos fundamentos económicos, y Colombia, que ha resurgido de un periodo de inestabilidad económica y exhibe un crecimiento robusto. Mantenemos una elevada tasa de exposición a la renta variable.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

## Informe de gestión

### **Cuadro resumen de la rentabilidad anual de cada categoría de la cartera Carmignac P. Emerging Discovery abierta durante todo el ejercicio 2018**

Categorías	ISIN	Divisa	Rentabilidad anual en 2018	Rentabilidad del indicador de referencia
Carmignac Portfolio Emerging Discovery (A EUR ACC)	LU0336083810	EUR	-8,90%	-11,64%
Carmignac Portfolio Emerging Discovery (A CHF ACC HDG)	LU0807689400	CHF	-9,44%	-11,64%
Carmignac Portfolio Emerging Discovery (A USD ACC HDG)	LU0807689582	USD	-6,66%	-11,64%
Carmignac Portfolio Emerging Discovery (E USD ACC HDG)	LU0992629666	USD	-7,94%	-11,64%
Carmignac Portfolio Emerging Discovery (F EUR ACC)	LU0992629740	EUR	-7,98%	-11,64%
Carmignac Portfolio Emerging Discovery (F CHF ACC HDG)	LU0992629823	CHF	-8,59%	-11,64%
Carmignac Portfolio Emerging Discovery (W GBP ACC)	LU0992630086	GBP	-6,94%	-10,66%
Carmignac Portfolio Emerging Discovery (F USD ACC HDG)	LU0992630169	USD	-5,73%	-11,64%
Carmignac Portfolio Emerging Discovery (W EUR ACC)	LU1623762256	EUR	-7,96%	-11,64%
Carmignac Portfolio Emerging Discovery (W USD ACC)	LU1623762330	USD	-12,39%	-15,89%

*La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad futura.*

---

## Informe de gestión

---

### **Comentario sobre la rentabilidad**

En el conjunto del ejercicio financiero 2018, el fondo se anotó una rentabilidad del -3,66% (Categoría A EUR Acc, ISIN LU0336083497), y quedó rezagado respecto de su indicador de referencia (JP Morgan GBI Global (EUR)), que avanzó un 4,35%.

### **Componente de deuda pública**

2018 se caracterizó principalmente por la resiliencia de la economía estadounidense en comparación con la evidente desaceleración de las economías del resto del mundo. Esta coyuntura macroeconómica a la otra orilla del Atlántico permitió a la Reserva Federal acometer cuatro subidas sucesivas del tipo de los fondos federales en el conjunto del año, lo que se tradujo en un acusado repunte del dólar y, por consiguiente, en un desplome de los activos emergentes. Con este telón de fondo, si bien el fondo se benefició del efecto cambiario en su deuda pública estadounidense, se vio penalizado de todos modos por sus bonos emergentes, en especial de Argentina y Sudáfrica. En Europa, la reaparición del riesgo político en Italia a causa de la coalición gubernamental formada por el Movimiento 5 Estrellas y la Liga provocó una huida hacia activos considerados refugios seguros durante el mes de mayo. De hecho, la crisis política y presupuestaria dio lugar a un brusco incremento del riesgo de crédito italiano, expresado por los rendimientos de los bonos, que se hallaban en niveles especialmente exigentes en los vencimientos a 2 y 10 años, lo que hizo mella en nuestra modesta asignación a la deuda soberana de Italia. Sin embargo, el efecto de contagio de este riesgo político a otros países de Europa meridional fue limitado, y nuestras posiciones en deuda pública griega, portuguesa y española realizaron una contribución positiva en el conjunto del año.

Al cierre del ejercicio, decidimos aumentar la sensibilidad total a los tipos de interés concentrando nuestras inversiones en deuda soberana de países europeos (Alemania, Austria, Suecia y Chipre) y de la región Asia-Pacífico (Australia, Japón y Singapur) con el objetivo de protegernos en caso de aumento de la volatilidad del mercado bursátil y de desaceleración económica sincronizada entre los países en vías de desarrollo y los emergentes. Nuestra exposición a los activos emergentes se mantuvo reducida, pese a las valoraciones atractivas que ofrecían algunos sectores, pero preferimos esperar a que estas economías se estabilizaran, y también a que concluyeran las negociaciones comerciales entre las administraciones de Trump y Xi Jinping.

### **Componente de deuda corporativa**

Al principio del ejercicio manteníamos tres estrategias claramente identificadas: deuda subordinada de bancos europeos, obligaciones garantizadas por préstamos (CLO) y determinadas oportunidades idiosincrásicas en los mercados de alto rendimiento. Dadas las valoraciones exigentes, hemos ido reduciendo gradualmente nuestra exposición a los mercados de crédito durante el año. Sin embargo, pese a la reducida exposición de la cartera a la deuda corporativa, la contribución a la rentabilidad de este componente fue negativa en 2018, puesto que se vio afectado por la pérdida de confianza de los inversores en los activos de riesgo. Durante el cuarto trimestre decidimos realizar varias asignaciones a favor de títulos de deuda con vencimientos reducidos (de 3 a 6 meses) hasta situarlas en el 7% de la cartera, lo que representa aproximadamente la mitad de la exposición total a esta clase de activos.

### **Componente de divisas**

Si bien nuestra exposición a divisas se concentró principalmente en el euro desde el primer trimestre, manteníamos asignaciones en el dólar y el yen, aunque estas eran reducidas. Tal como se ha mencionado anteriormente en el apartado «Componente de deuda pública», el dólar se revalorizó considerablemente durante el año a causa de la resiliencia de la economía estadounidense y las varias subidas de tipos consecutivas aplicadas por la Reserva Federal, además de por la flaqueza del euro, que se desplomó como consecuencia del mayor riesgo político y la desaceleración económica que afectaron a la zona. Por consiguiente, nuestras estrategias cortas en derivados sobre el billete verde, destinadas a reducir nuestra exposición al dólar, penalizaron enormemente al fondo, en especial durante el segundo trimestre.

Sin embargo, la incertidumbre reinante a corto plazo respecto del rumbo de la política monetaria de la Reserva Federal y la ralentización económica en Europa, que podría plantear interrogantes sobre el aumento por parte del BCE de su tipo de refinanciación en el futuro cercano, nos llevaron a que siguiéramos apostando por el euro, la divisa de referencia de la cartera, así como por el yen, que brinda valoraciones muy atractivas.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Global Bond

## Informe de gestión

### **Cuadro resumen de la rentabilidad anual de cada categoría de Carmignac Portfolio Unconstrained Global Bond abierta durante todo el ejercicio 2018**

Categorías	ISIN	Divisa	Rentabilidad anual en 2018	Rentabilidad del indicador de referencia
F USD ACC HDG	LU0992630912	USD	-1,03%	+4,35%
A USD Acc Hdg	LU0807690085	USD	-1,22%	+4,35%
Income A EUR	LU1299302098	EUR	-3,78%	+4,35%
F EUR Acc	LU0992630599	EUR	-3,49%	+4,35%
A CHF Acc Hdg	LU0807689822	CHF	-4,17%	+4,35%
F CHF Acc Hdg	LU0992630755	CHF	-3,74%	+4,35%
W GBP Acc Hdg	LU0553413385	GBP	-2,25%	+4,35%
Income E USD Hdg	LU0992630326	USD	-1,76%	+4,35%
Income W GBP Hdg	LU0807690242	GBP	-2,25%	+4,35%
E EUR Acc	LU1299302254	EUR	-4,12%	+4,35%
A EUR Acc	LU0336083497	EUR	-3,66%	+4,35%
E USD Acc Hdg	LU0992630243	USD	-1,81%	+4,35%
A EUR Ydis	LU0807690168	EUR	-3,65%	+4,35%
W EUR Acc	LU1623762769	EUR	-3,21%	+4,35%
W GBP Acc	LU0992630839	GBP	-2,49%	+5,51%
Income A CHF Hdg	LU1299301876	CHF	-4,15%	+4,35%

*La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad futura.*

---

## Informe de gestión

---

### **Comunicación de criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG)**

Conforme a nuestro compromiso con los PRI («Principios de Inversión Responsable»), MSCI analiza nuestras carteras desde la perspectiva de los tres aspectos principales de la inversión socialmente responsable basándose en criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo. Asimismo, cabe señalar que Carmignac aplica una lista de exclusiones. Se excluyen sistemáticamente empresas cuya actividad guarda relación con el controvertido sector del armamento, en especial las minas antipersona y las bombas de racimo. A la hora de seleccionar los valores se tienen en cuenta otras listas de restricciones, como la de la Ley Patriota de Estados Unidos o la lista de empresas que no respetan los derechos humanos. Todas las empresas productoras de tabaco del mundo están excluidas del universo inversor.

En el conjunto de 2018, el fondo recibió una calificación inferior a la de su indicador de referencia. Desde una perspectiva sectorial, nuestra exposición a los sectores de atención sanitaria supuso una rémora para nuestra calificación. Sin embargo, nuestros valores del sector financiero consiguieron una calificación superior a la del indicador ASG de referencia. Esto se refleja especialmente en nuestra participación en Banco Bilbao, una empresa con calificación AAA, a la que se añade un porcentaje de calificaciones superiores o iguales a AA en comparación con nuestro índice de referencia. Además, nos enorgullecemos de privilegiar países donde las empresas cuentan con gobiernos corporativos sólidos o con una intención real de mejorar, como Grecia.

Seguidamente, cuando analizamos los tres criterios que componen la calificación global, vemos que estamos algo rezagados en relación con nuestro índice en el primer aspecto, que abarca los criterios ambientales, y que, pese a todo, nos hemos visto penalizados también por nuestra calificación relativa obtenida en los criterios sociales y de gobierno corporativo.

Estos resultados se explican, en gran parte, por la inclusión en la cartera de valores emitidos por Teva Pharma. Llevamos a cabo un estrecho seguimiento de las variaciones en los riesgos ASG identificados. Todo empeoramiento podría conllevar una revisión de la tesis de inversión relativa a este valor en la cartera.

### **Estrategia de inversión y transparencia en cuanto a emisiones de carbono**

El grupo Carmignac ha formalizado sus compromisos relativos a la inclusión de emisiones relacionadas con el cambio climático en su proceso de inversión, ha unido sus esfuerzos a los de las iniciativas de la COP21 y se ha adherido a los principios de una transición energética mejorada.

Carmignac Portfolio Unconstrained Global Bond se caracteriza por aplicar un enfoque responsable a la inversión sostenible. Sin embargo, en vista de su universo inversor (basado en instrumentos de tipos y de renta fija) y de la dificultad para determinar una metodología adecuada para calcular la huella de carbono de una cartera que invierte en esta clase de activos, Carmignac Gestion considera que no resulta apropiado ofrecer una presentación detallada de la huella de carbono de la cartera.

---

## Informe de gestión

---

### **Comentario sobre la rentabilidad**

Carmignac Portfolio Capital Plus retrocedió un -3,40% (Categoría A EUR Acc, ISIN LU0336084032) en comparación con el descenso del -0,37% de su indicador de referencia (Eonia capitalizado).

Nuestras acciones estratégicas generaron una rentabilidad negativa en el conjunto del ejercicio. El cuarto trimestre fue el que nos acarrió más problemas a causa de nuestra asignación sectorial (-0,48%) y nuestro riesgo de renta variable asumido en índices mundiales (-1,04%). Nuestra preferencia por mantener una sobreponderación del sector tecnológico se expresó en nuestra convicción que combinaba criterios interesantes de calidad y valoración. Sin embargo, infravaloramos los riesgos de una guerra comercial y las repercusiones económicas del aumento de los aranceles en este sector, en especial para las empresas tecnológicas chinas. Además, nuestra asignación a los mercados bursátiles de Estados Unidos se vio perjudicada por nuestra gran confianza en la economía del país y nuestras previsiones que apuntaban a considerables recompras de acciones. Estos factores tuvieron un acusado efecto negativo en la rentabilidad global del fondo en 2018.

Nuestra estrategia en deuda pública contribuyó modestamente a la rentabilidad anual del fondo. En cuanto a la gestión de nuestra sensibilidad a los tipos de los principales países, si bien nos vimos penalizados por nuestras posiciones tácticas en la curva de tipos de interés estadounidenses, sacamos provecho de la volatilidad observada en los tipos alemanes gracias al uso de posiciones cortas. Por último, la curva se positivizó, tal como preveíamos, durante el último trimestre, y nuestra estrategia pensada para aprovechar esa positivización (a través de *swaps* con vencimiento a un año, que incluyen una posición larga con vencimiento a dos años y una posición corta con vencimiento a diez años) explica en gran medida la contribución positiva de nuestra estrategia en los últimos compases del ejercicio.

Nuestra estrategia en deuda corporativa lastró la rentabilidad del fondo, sobre todo durante el último trimestre. A lo largo de los últimos meses, el mercado de deuda corporativa atravesó dificultades derivadas del desplome del mercado bursátil. Aunque el programa de compras de bonos corporativos del BCE logró mantener los márgenes de crédito de los préstamos privados europeos, de calificaciones tanto primarias como secundarias, en niveles artificialmente reducidos, esos días han quedado atrás. En prácticamente todos los mercados, los márgenes de la deuda corporativa han arrojado un diferencial mucho más amplio de lo que preveíamos. En este contexto, la deuda corporativa hizo mella en la rentabilidad, y casi la mitad de esta contribución negativa se atribuye a empréstitos financieros (principalmente en forma de deuda subordinada) y a valores de emisores del sector energético (penalizado por el desplome de los precios del petróleo). Nuestra exposición a protección frente a riesgos de impago solo logró compensar parcialmente este impacto negativo.

Por último, nuestras estrategias en divisas empañaron la rentabilidad. Nuestra posición corta en el dólar estadounidense frente al yen y el euro, así como nuestras posiciones tácticas opcionales en la libra esterlina restaron rentabilidad al fondo durante el último trimestre. En menor medida, nuestra posición en el franco suizo se anotó una rentabilidad negativa durante el primer trimestre.

## CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Plus

### Informe de gestión

#### **Cuadro resumen de la rentabilidad anual de cada categoría de Carmignac Portfolio Capital Plus abierta durante todo el ejercicio 2018**

Categorías	ISIN	Divisa	Rentabilidad anual en 2018	Rentabilidad del indicador de referencia
A EUR ACC	LU0336084032	EUR	-3,40%	-0,37%
F GBP ACC HDG	LU0553411090	GBP	-2,00%	-0,37%
A CHF ACC HDG	LU0807689665	CHF	-3,89%	-0,37%
A USD ACC HDG	LU0807689749	USD	-0,88%	-0,37%
A EUR YDIS	LU0992631050	EUR	-3,40%	-0,37%
INCOME E USD HDG	LU0992631134	USD	-2,10%	-0,37%
F EUR ACC	LU0992631217	EUR	-2,97%	-0,37%
F CHF ACC HDG	LU0992631308	CHF	-3,45%	-0,37%
F USD ACC HDG	LU0992631480	USD	-0,43%	-0,37%
INCOME A CHF HDG	LU1299302411	CHF	-4,00%	-0,37%
INCOME A EUR	LU1299302684	EUR	-3,40%	-0,37%
INCOME F GBP HDG	LU1299302841	GBP	-2,02%	-0,37%

*La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad futura.*

---

## Informe de gestión

---

### **Comentario sobre la rentabilidad**

En 2018, Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine cosechó una rentabilidad del -14,37% (Categoría A EUR Acc, ISIN LU0592698954) frente al retroceso del -5,43% de su indicador de referencia (50% MSCI EM (EUR) con dividendos netos reinvertidos + 50% JP Morgan GBI-EM (EUR)).

### **Componente de renta variable**

Desde los primeros compases del ejercicio, los activos emergentes en conjunto atravesaron dificultades a causa del endurecimiento monetario aplicado por las autoridades estadounidenses, la fortaleza del dólar y las tensiones políticas entre Estados Unidos y China y entre Rusia y Turquía. En este contexto, la contribución de nuestras inversiones en renta variable fue negativa al revelarse inferior a la de su indicador. Este retroceso se explica, en particular, por nuestro sesgo hacia el «crecimiento» y la «calidad», que apuesta por empresas con una intensidad de capital reducida y una generación de flujo de caja sostenible y atractiva. Por consiguiente, mantenemos una infrponderación sectorial de los sectores cíclicos, como la energía o los materiales, que fueron los que mejor rindieron el año pasado, respaldados por la reforma fiscal favorable acometida por Donald Trump y la política monetaria acomodaticia de China. Además, nos acarrió problemas la debilidad de nuestros valores chinos, que también se concentran en crecimiento y calidad (lo denominado «nueva economía») y que exhibieron un comportamiento deslucido desde el principio del ejercicio afectados por las tensiones comerciales con Estados Unidos.

Por último, nuestra exposición a Argentina, una convicción que no figura en el índice de referencia, también nos penalizó. Nuestra tesis de inversión se basaba en la firme intención política del presidente Macri de poner remedio a los frágiles fundamentos económicos reduciendo el gasto público año tras año. La tesis se reveló acertada, puesto que el Gobierno obtuvo excelentes resultados en el plano tributario. Sin embargo, Argentina siguió mostrándose muy frágil: aunque moderada, su deuda pública asciende al 65% denominada en dólares. Por ende, la solidez del dólar desde mediados de abril hizo mella en la confianza de los inversores en Argentina, lo que se tradujo en una considerable depreciación de su divisa y de nuestros activos argentinos. No obstante, cabe señalar que Argentina se benefició, durante esta crisis, del respaldo del FMI, que le otorgó un préstamo por un importe que puede ascender a 57.000 millones de dólares. En nuestra opinión, los activos argentinos ofrecen un potencial de recuperación nada desdeñable en 2019, puesto que en las elecciones presidenciales de este año seguramente ganará la administración en el poder, la cual continuará con las reformas.

### **Componente de deuda pública**

A lo largo de 2018, nuestro componente de deuda pública también realizó una aportación negativa. El ejercicio 2018 se caracterizó por abultadas salidas de capitales de los mercados emergentes a causa de la desaceleración económica observada en los principales países emergentes y del endurecimiento monetario aplicado en Estados Unidos, que generó una gran tensión en la deuda de países con niveles elevados de endeudamiento en dólares, como Argentina y Turquía. En esta coyuntura, a pesar de nuestra selectividad al realizar nuestras asignaciones a la renta fija, en las que evitamos la deuda argentina y turca denominada en divisa local, la rentabilidad se vio lastrada por nuestra exposición a la deuda de esos países en moneda extranjera. El fondo también se vio perjudicado por el retroceso de los activos brasileños al empeorar las perspectivas de crecimiento, así como por la depreciación de la deuda sudafricana en moneda local a causa del efecto contagio. Tras observar esta evolución, modificamos la asignación a renta fija de la cartera y apostamos por la deuda en moneda extranjera en detrimento de la denominada en moneda local. También recortamos el vencimiento comprando deuda mexicana y brasileña en moneda local indexada a la inflación con vencimientos a 2 y 4 años. En último lugar, en el conjunto del cuarto trimestre, nuestra prudencia relativa a nuestra exposición a la deuda en moneda local impidió al fondo recuperarse, puesto que habíamos incrementado las posiciones en deuda denominada en divisas fuertes y mantenido nuestras posiciones cortas en las curvas sudafricana y polaca en moneda local. No obstante, deberíamos notar el buen comportamiento de nuestras posiciones en deuda mexicana, ecuatoriana y malasia en moneda local, que sostuvieron la rentabilidad desde el principio del ejercicio.

Pese a la volatilidad de los últimos meses, mantenemos el optimismo respecto de la renta fija emergente, en vista de sus atractivas valoraciones, y preferimos la deuda soberana denominada en divisas fuertes y la deuda en moneda local de países donde los tipos reales siguen siendo elevados.

---

## Informe de gestión

---

### **Componente de divisas**

Durante el periodo, las divisas de los mercados emergentes se depreciaron tras la apreciación del dólar a causa del endurecimiento monetario de la Fed y la escalada de las tensiones entre China y Estados Unidos. Este cambio obligó a varios bancos centrales a incrementar sus tipos de refinanciación para proteger sus divisas, como los de México, Turquía y Argentina. Si bien manteníamos asignaciones moderadas en las divisas de las diferentes regiones geográficas, los acusados movimientos a la baja castigaron al fondo. Durante el último trimestre, las divisas emergentes se apreciaron en un contexto de relativa estabilidad del dólar, pero también gracias a que estas divisas recuperaron cierta competitividad tras la depreciación registrada desde que se inició el ejercicio. En el segundo semestre, decidimos mantener un cierto nivel de prudencia por la incertidumbre que rodeaba a las negociaciones entre China y Estados Unidos, pero también por el futuro endurecimiento monetario de la Reserva Federal. Sin embargo, después de las medidas adoptadas por las autoridades chinas y el cese de la depreciación del yuan, aumentamos la exposición a las divisas emergentes hasta situarla ligeramente por encima del 50%, mientras seguíamos manteniendo más del 40% del fondo en euros.

### **Comunicación de criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG)**

Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine invierte con el objetivo de lograr un crecimiento sostenible a largo plazo aplicando un enfoque de inversión que es socialmente responsable. Se puede obtener información detallada relacionada con la aplicación del enfoque de inversión socialmente responsable en el sitio web [www.carmignac.com](http://www.carmignac.com). Conforme a nuestro compromiso con los PRI («Principios de Inversión Responsable»), MSCI analiza nuestras carteras desde la perspectiva de los tres aspectos principales de la inversión socialmente responsable basándose en criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo.

Carmignac aplica una lista de exclusiones. Se excluyen sistemáticamente empresas cuya actividad guarda relación con el controvertido sector del armamento, en especial las minas antipersona y las bombas de racimo. A la hora de seleccionar los valores se tienen en cuenta otras listas de restricciones, como la de la Ley Patriota de Estados Unidos o la lista de empresas que no respetan los derechos humanos. Todas las empresas productoras de tabaco del mundo están excluidas del universo inversor.

Los gestores de Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine aplican las siguientes exclusiones adicionales:

- Empresas que obtienen más del 5% de sus ingresos de la extracción de carbón térmico
- Empresas para las cuales las arenas bituminosas representan más del 1% del total de la producción
- Empresas que obtienen más del 2% de sus ingresos en el sector del entretenimiento para adultos
- Empresas que obtienen más del 10% de sus ingresos en el sector del armamento
- Empresas especializadas en el procesamiento de carne, cuyos ingresos proceden parcial o totalmente del procesamiento de ganado bovino, ovino, porcino o aviar

Por último, cuando los gestores invierten en deuda pública, también emplean una calificación cualitativa de los emisores soberanos desarrollada internamente para identificar tanto oportunidades como riesgos sociales y de gobierno corporativo. Para ello, recurren al índice de corrupción de Transparencia Internacional, el índice de estabilidad política y ausencia de violencia/terrorismo del Banco Mundial, el índice de imperio de la ley de World Justice Project (WJP) y el índice sobre libertad de prensa de Reporteros Sin Fronteras.

En 2018, en el componente de renta variable, manteníamos inversiones en empresas como Samsung Electronics, Astra International, Hyundai Motor y Kangwon Land, que se vieron perjudicadas por controversias del pasado. Sin embargo, en esas circunstancias, iniciamos un diálogo transparente con la cúpula directiva de las empresas. En función de las respuestas que nos den y de las medidas que apliquen, si no nos parecen satisfactorias, podemos optar por liquidar nuestras inversiones. Por lo que respecta a dichos criterios ASG, la calificación de nuestro fondo es superior a la de su indicador de referencia. Asimismo, más del 77% de nuestra cartera cuenta con una calificación superior o igual a BB, y las calificaciones entre A y AAA representan el 31% de la cartera, en comparación con tan solo el 24% en el caso de su índice. Los criterios ambientales y de gobierno corporativo han permitido que nuestro fondo destaque. A este respecto, cabe señalar que los criterios relacionados con las emisiones de dióxido de carbono, la financiación del impacto ambiental y la consideración de los riesgos asociados al cambio climático han recibido calificaciones que son claramente mejores que las del índice. En términos sectoriales, Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine ha obtenido calificaciones superiores a las de su indicador de referencia en los campos de finanzas, consumo, tecnologías de la información, asistencia sanitaria, industria, materiales y servicios públicos.

---

## Informe de gestión

---

Como parte de su implicación a favor de unas prácticas de gobierno corporativo ejemplares, que se reflejan en una política de voto activa, Carmignac también se compromete a respaldar a las empresas en las que invierte durante cualesquiera conflictos ambientales, sociales o de gobierno corporativo. Sin embargo, el fondo se vio penalizado por la mala calificación ASG en los sectores de comunicación y servicios a bienes inmuebles.

Como parte de su implicación a favor de unas prácticas de gobierno corporativo ejemplares, que se reflejan en una política de voto activa, Carmignac también se compromete a respaldar a las empresas en las que invierte durante cualesquiera conflictos ambientales, sociales o de gobierno corporativo. A lo largo del ejercicio, hemos mantenido conversaciones con varias empresas, entre las que destaca Cemex, gigante de la fabricación de cemento. Adquirimos una participación en la empresa con el fin de obtener exposición al sector del cemento, en el que identificamos perspectivas de crecimiento a largo plazo dado el bajo consumo de cemento por habitante en México. Nuestra tesis de inversión también se apoyaba en objetivos ambientales y en la ejemplar «orientación de futuro» de la empresa por lo que respecta a la asignación del capital y a su compromiso de devolver sus deudas, que vino acompañada de una política para remunerar a sus accionistas a largo plazo mediante un programa de reparto de dividendos. En febrero de 2018, Cemex anunció un ambicioso proyecto de ampliación de capital, que decepcionó y preocupó en gran medida, puesto que no figuraba en la «orientación de futuro» y no coincidía con las expectativas de los inversores. Tras consultarlo con otros accionistas minoritarios, enviamos una carta al equipo directivo de la empresa para comunicar nuestros temores sobre ese proyecto de ampliación de capital y el riesgo de dilución que conllevaba para los accionistas, así como para solicitar su cancelación. Nuestro esfuerzo en cuanto a interacción dio sus frutos y la empresa acabó decidiendo cancelar la operación. Pese a todo, decidimos cerrar nuestra posición en Cemex por la trayectoria relativamente mediocre del equipo directivo, la incapacidad para lograr los objetivos en el plano de las emisiones de carbono (Cemex fue la empresa que más contribuyó a la huella de carbono de Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine) y la falta de capacidad de respuesta del grupo para mejorar el impacto de sus actividades en su entorno ecológico.

En 2019, seguiremos aplicando continuamente estos criterios extrafinancieros a la hora de seleccionar empresas de sectores que todavía no han sido muy penetrados y que participarán en el futuro desarrollo de los países emergentes, lo que nos permitirá incluir aspectos de desarrollo sostenible en nuestro proceso de inversión. La fuerte presencia sobre el terreno de nuestro equipo de gestión nos permite llevar a cabo un profundo análisis de los valores en los que invertimos y prestar especial atención a los criterios ASG.

### **Estrategia de inversión y transparencia en cuanto a emisiones de carbono**

Carmignac Gestion ha formalizado sus compromisos relativos a la inclusión de emisiones relacionadas con el cambio climático en su proceso de inversión, ha unido sus esfuerzos a los de las iniciativas de la COP21 y se ha adherido a los principios del artículo 173 de la ley de transición energética del Código Monetario y Financiero del Gobierno francés (L533-22-1 del Código Monetario y Financiero francés).

Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine se caracteriza por aplicar un enfoque responsable a la inversión sostenible. Sin embargo, en vista de su universo inversor (basado en instrumentos de tipos y de renta fija) y de la dificultad para determinar una metodología adecuada para calcular la huella de carbono de una cartera que invierte en esta clase de activos, Carmignac Gestion Luxembourg considera que no resulta apropiado ofrecer una presentación detallada de la huella de carbono de la cartera.

---

## Informe de gestión

---

### **Comentario sobre la rentabilidad**

En 2018, el fondo registró una rentabilidad negativa del -18,75% (Categoría A EUR Acc, ISIN LU1299303229) en comparación con la cifra del -10,27% de su indicador de referencia (MSCI EM (EUR) con dividendos netos reinvertidos).

En 2018, los mercados emergentes tuvieron que hacer frente a un aumento de la aversión al riesgo, y se vieron penalizados por la subida de los tipos de interés estadounidenses, la apreciación del dólar y las acusadas tensiones políticas entre Estados Unidos y China y entre Rusia y Turquía. En este contexto, el retroceso del fondo en comparación con el indicador de referencia se explica, en particular, por nuestro sesgo hacia el «crecimiento» y la «calidad», que apuesta por empresas con una intensidad de capital reducida y una generación de flujo de caja sostenible y atractiva. Por consiguiente, mantenemos una infraponderación sectorial de los sectores cíclicos, como la energía o los materiales, que fueron los que mejor rindieron el año pasado, respaldados por la reforma fiscal favorable acometida por Donald Trump. Además, nos acarreo problemas la debilidad de nuestros valores chinos, que también se concentran en crecimiento y calidad (lo denominado «nueva economía») y que exhibieron un comportamiento decepcionante desde el principio del ejercicio afectados por la intensificación de las tensiones con Estados Unidos.

Nuestra exposición a Argentina también nos penalizó. Nuestra tesis de inversión siempre se ha basado en la firme intención política del presidente Macri de poner remedio a los frágiles fundamentales económicos reduciendo el gasto público año tras año. La tesis se reveló acertada, puesto que el Gobierno obtuvo excelentes resultados en el plano tributario, y el déficit primario del país ha ido reduciéndose con el paso de los años. Sin embargo, Argentina siguió mostrándose muy frágil: aunque moderada, su deuda pública asciende al 65% denominada en dólares. Por ende, la solidez del dólar desde mediados de abril hizo mella en la confianza de los inversores en Argentina, lo que se tradujo en un movimiento de pánico en relación con la divisa, que, a la postre, se depreció. Como era de esperar, esta depreciación provocó un abrupto descenso de nuestros valores, a pesar de la calidad de sus fundamentales. No obstante, cabe señalar que Argentina se benefició, durante esta crisis, del respaldo del FMI, que le otorgó un préstamo por un importe de 57.000 millones de dólares.

Lamentamos enormemente el resultado deslucido del fondo, pero estamos convencidos de que se trata de una situación temporal que no refleja en modo alguno ninguna flaqueza estructural. Nuestro proceso de inversión sigue siendo el pilar de nuestra rentabilidad a largo plazo y nos sentimos optimistas en cuanto al futuro próximo.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents

## Informe de gestión

### **Cuadro resumen de la rentabilidad anual de cada categoría de Carmignac Portfolio Emergents abierta durante todo el ejercicio 2018**

Categorías	ISIN	Divisa	Rentabilidad anual en 2018	Rentabilidad del indicador de referencia
A CHF Acc Hdg	LU1299303062	CHF	-19,22%	-10,27%
A EUR Acc	LU1299303229	EUR	-18,75%	-10,27%
A USD Acc Hdg	LU1299303575	USD	-16,55%	-10,27%
E EUR Acc	LU1299303732	EUR	-19,79%	-10,27%
E USD Acc Hdg	LU0992627025	USD	-18,14%	-10,27%
F CHF Acc Hdg	LU0992626563	CHF	-18,68%	-10,27%
F EUR Acc	LU0992626480	EUR	-18,22%	-10,27%
F USD Acc Hdg	LU0992626993	USD	-16,00%	-10,27%
W EUR Acc	LU1623762413	EUR	-18,22%	-10,27%
W GBP Acc	LU0992626720	GBP	-17,31%	-9,27%
W USD Acc	LU1623762504	USD	-22,14%	-14,58%

*La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad futura.*

### **Comunicación de criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG)**

Carmignac Portfolio Emergents invierte con el objetivo de lograr un crecimiento sostenible a largo plazo aplicando un enfoque de inversión que es socialmente responsable. Se puede obtener información detallada relacionada con la aplicación del enfoque de inversión socialmente responsable en el sitio web [www.carmignac.com](http://www.carmignac.com). Conforme a nuestro compromiso con los PRI («Principios de Inversión Responsable»), MSCI analiza nuestras carteras desde la perspectiva de los tres aspectos principales de la inversión socialmente responsable basándose en criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo.

Carmignac aplica una lista de exclusiones. Se excluyen sistemáticamente empresas cuya actividad guarda relación con el controvertido sector del armamento, en especial las minas antipersona y las bombas de racimo. A la hora de seleccionar los valores se tienen en cuenta otras listas de restricciones, como la de la Ley Patriota de Estados Unidos o la lista de empresas que no respetan los derechos humanos. Todas las empresas productoras de tabaco del mundo están excluidas del universo inversor.

Los gestores de Carmignac Portfolio Emergents aplican las siguientes exclusiones adicionales:

- Empresas que obtienen más del 5% de sus ingresos de la extracción de carbón térmico
- Empresas para las cuales las arenas bituminosas representan más del 1% del total de la producción
- Empresas que obtienen más del 2% de sus ingresos en el sector del entretenimiento para adultos
- Empresas que obtienen más del 10% de sus ingresos en el sector del armamento
- Empresas especializadas en el procesamiento de carne, cuyos ingresos proceden parcial o totalmente del procesamiento de ganado bovino, ovino, porcino o aviar

Por lo que respecta a dichos criterios ASG, la calificación de nuestro fondo es superior a la de su indicador de referencia. Asimismo, más del 77% de nuestra cartera cuenta con una calificación superior o igual a BB, y las calificaciones entre A y AAA representan el 31% de la cartera, en comparación con tan solo el 24% en el caso de su índice. Los criterios ambientales y de gobierno corporativo han permitido que nuestro fondo destaque. A este respecto, cabe señalar que los criterios relacionados con las emisiones de dióxido de carbono, la financiación del impacto ambiental y la consideración de los riesgos asociados al cambio climático han recibido calificaciones que son claramente mejores que las del índice. En términos sectoriales, Carmignac Portfolio Emergents ha obtenido calificaciones superiores a las de su indicador de referencia en los campos de finanzas, consumo, tecnologías de la información, asistencia sanitaria, industria, materiales y servicios públicos.

---

## Informe de gestión

---

### **Nuestros compromisos**

En 2018, manteníamos inversiones en empresas como Samsung Electronics, Astra International, Hyundai Motor y Kangwon Land, que se vieron perjudicadas por controversias del pasado. Sin embargo, en esas circunstancias, iniciamos un diálogo transparente con la cúpula directiva de las empresas. En función de las respuestas que nos den y de las medidas que apliquen, si no nos parecen satisfactorias, podemos optar por liquidar nuestras inversiones.

Como parte de su implicación a favor de unas prácticas de gobierno corporativo ejemplares, que se reflejan en una política de voto activa, Carmignac también se compromete a respaldar a las empresas en las que invierte durante cualesquiera conflictos ambientales, sociales o de gobierno corporativo. A lo largo del ejercicio, hemos mantenido conversaciones con varias empresas, entre las que destaca Cemex, gigante de la fabricación de cemento. Adquirimos una participación en la empresa con el fin de obtener exposición al sector del cemento, en el que identificamos perspectivas de crecimiento a largo plazo dado el bajo consumo de cemento por habitante en México. Nuestra tesis de inversión también se apoyaba en objetivos ambientales y en la ejemplar «orientación de futuro» de la empresa por lo que respecta a la asignación del capital y a su compromiso de devolver sus deudas, que vino acompañada de una política para remunerar a sus accionistas a largo plazo mediante un programa de reparto de dividendos. En febrero de 2018, Cemex anunció un ambicioso proyecto de ampliación de capital, que decepcionó y preocupó en gran medida. De hecho, este proyecto no figuraba en las comunicaciones anteriores de la empresa y no coincidía con las expectativas de los inversores. Tras consultarlo con otros accionistas minoritarios, enviamos una carta a los administradores de la empresa para comunicar nuestros temores sobre ese proyecto de ampliación de capital y el riesgo de dilución que conllevaba para los accionistas, así como para solicitar su cancelación. Nuestro esfuerzo en cuanto a interacción dio sus frutos y la empresa acabó decidiendo cancelar la operación. Pese a todo, decidimos cerrar nuestra posición en Cemex por la trayectoria relativamente mediocre del equipo directivo, la incapacidad para lograr los objetivos en el plano de las emisiones de carbono (Cemex fue la empresa que más contribuyó a la huella de carbono de Carmignac Portfolio Emergents) y la falta de capacidad de respuesta del grupo para mejorar el impacto de sus actividades en su entorno ecológico.

En 2019, seguiremos aplicando continuamente estos criterios extrafinancieros a la hora de seleccionar empresas de sectores que todavía no han sido muy penetrados y que participarán en el futuro desarrollo de los países emergentes, lo que nos permitirá incluir aspectos de desarrollo sostenible en nuestro proceso de inversión. Hacemos especial hincapié en temas en los que nuestras inversiones podrían tener un impacto positivo para las personas o el medioambiente. Esos temas están relacionados con la financiación con proyección de futuro, las tecnologías sostenibles e innovadoras y la mejora de los niveles de vida. La fuerte presencia sobre el terreno de nuestro equipo de gestión nos permite llevar a cabo un profundo análisis de los valores en los que invertimos y prestar especial atención a los criterios ASG.

### **Estrategia de inversión y transparencia en cuanto a emisiones de carbono**

Carmignac Gestion ha formalizado sus compromisos relativos a la inclusión de emisiones relacionadas con el cambio climático en su proceso de inversión, ha unido sus esfuerzos a los de las iniciativas de la COP21 y se ha adherido a los principios del artículo 173 de la ley de transición energética del Código Monetario y Financiero del Gobierno francés (L533-22-1 del Código Monetario y Financiero francés).

Carmignac Portfolio Emergents ha establecido una política específica que tiene especialmente en cuenta el riesgo relacionado con las emisiones de carbono en su proceso de inversión. La inversión en empresas que producen combustibles fósiles está limitada a través de un estricto proceso de selección. El fondo también limita su exposición al sector del carbón excluyendo empresas que obtienen más del 5% de sus ingresos de la extracción y la producción de carbón.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents

## Informe de gestión

### Carmignac Emergents - Huella de carbono

	<b>Emisiones de carbono<sup>1</sup></b>	<b>Emisiones de carbono totales<sup>2</sup></b>	<b>Intensidad de carbono<sup>3</sup></b>	<b>Intensidad de carbono media ponderada<sup>3</sup></b>	<b>Disponibilidad de datos de emisiones de carbono<sup>4</sup></b>
<b>Carmignac Emergents</b>	<b>162,1</b>	<b>162.103</b>	<b>400,7</b>	<b>428,4</b>	<b>76,50%</b>
Indicador de referencia*	256,0	256.041	409,8	338,4	99,50%
Índice MSCI EM Low Carbon Target	59,5	59.470	95,7	113,0	99,50%

1. Toneladas de CO2 equivalente por millón de dólares invertido
2. Toneladas de CO2 equivalente basadas en una inversión de 1 millón de dólares
3. Toneladas de CO2 equivalente por millón de dólares de ingresos totales
4. Como porcentaje del valor de mercado

\*MSCI EM (EUR) (con dividendos netos reinvertidos)  
Fuente: Informe «MSCI Carbon Portfolio Analytics», Carmignac, 19/01/2018

---

## Informe de gestión

---

### **Comentario sobre la rentabilidad**

En el conjunto de 2018, el fondo arrojó un resultado negativo del -14,55% (Categoría F EUR Acc, ISIN LU0992625326) frente al dato del -12,88% de su indicador de referencia, el Stoxx 200 Small (con dividendos netos reinvertidos).

Como ya anticipamos a principios de 2018, el año fue complicado en varios planos. En nuestro informe de gestión del último trimestre de 2017, expresamos nuestras previsiones de que reaparecería la volatilidad, de que se producirían grandes cambios en el contexto inversor y del efecto de un desplome generalizado en la valoración de los activos, todo ello derivado de la cancelación de las medidas de expansión cuantitativa y del aumento de la inflación salarial y la presión sobre los precios. También mencionamos las posibles repercusiones de una guerra comercial. Por consiguiente, en nuestros informes sobre los trimestres segundo y tercero de 2018, llamamos la atención sobre los primeros indicios de una caída casi generalizada en los precios de los activos, con la excepción del mercado estadounidense y el sector tecnológico, los cuales, no obstante, siguen presentando el mayor riesgo, en nuestra opinión. Los últimos meses del año se caracterizaron por una importante corrección, sobre todo en los valores estadounidenses y de tecnología. Con una contracción del 9,2%, el índice S&P se anotó su peor rentabilidad en un mes de diciembre desde la Gran Depresión (1931). En paralelo, el Eurostoxx 50 retrocedió casi un 6% en diciembre. Por último, las perspectivas mundiales no son especialmente halagüeñas. Los indicadores anticipados de la zona euro siguen apuntando a la baja, la producción industrial alemana está en retroceso, los índices de pymes francesas se sitúan por debajo de los 50 puntos y las ventas minoristas chinas se hallan en su nivel más bajo de los 15 últimos años.

Además, en el plano microeconómico, hay pocos motivos para el optimismo, tal como pone de manifiesto el número creciente de revisiones a la baja de los beneficios. Aunque la Fed por fin ha abandonado su postura de realizar subidas sistemáticas de tipos, lo que contribuyó a tranquilizar a los inversores y estimular su apetito por el riesgo en las postrimerías del año, nuestras previsiones inversoras se han mantenido sin cambios.

2018 fue un año complicado para nuestro fondo, que se centra en valores de pequeña y mediana capitalización. En la actual coyuntura que anuncia el fin del ciclo, esta clase de activos ha dado muchos problemas a los inversores, con una rentabilidad decepcionante que se ha visto penalizada por grandes perturbaciones en los mercados. En el periodo, la clase de activos en conjunto ha parecido un campo de minas. Algunas de nuestras posiciones se debilitaron en gran medida, y el nivel insuficiente de liquidez nos impidió atenuar los riesgos asociados a determinados valores que, a nuestro juicio, probablemente perderán terreno. Cerramos el ejercicio con una cartera más concentrada, compuesta por unas 25 posiciones en relación con las cuales mantenemos sólidas convicciones a largo plazo, así como una cartera de activos líquidos que bastará para aprovechar oportunidades futuras. Algunos cambios de calado en determinados mercados están empezando a hacer que aparezcan oportunidades de inversión atractivas. Por consiguiente, estamos sacando partido del contexto de volatilidad en los mercados para abrir o reforzar determinadas posiciones.

En esta coyuntura, nuestros valores tecnológicos empañaron la rentabilidad del fondo. A este respecto, cabe mencionar la caída en el precio de Alfa Financial Software (edición de *software*) después de que revisara sus beneficios a la baja tras el anuncio de un retraso en la implementación de un proyecto. Asimismo, en el sector de servicios a los consumidores, nos vimos penalizados por el desplome a finales de año de ASOS, un sitio web para la venta de ropa, también después del anuncio de una rebaja en sus previsiones de beneficios. Iniciamos esta posición durante el ejercicio, en un segmento en fuerte crecimiento que, no obstante, estaba infradesarrollado, y nuestra tesis de inversión sigue intacta: creemos que la empresa es capaz de generar márgenes superiores al tiempo que incrementa sus ventas y su penetración en el mercado a largo plazo, tanto en Europa como en Estados Unidos.

## Informe de gestión

Sin embargo, nos vimos recompensados por nuestra selección de valores, en especial en el sector de atención sanitaria, donde nuestras nuevas inversiones y nuestros valores de biotecnología se comportaron particularmente bien. De hecho, fuimos muy selectivos identificando oportunidades de inversión en los sectores de atención sanitaria y tecnologías médicas, en los que se incluyen empresas con escasa exposición cíclica que cuentan con sus propios factores de crecimiento. Participamos en la oferta pública inicial de Siemens Healthineers, la división de infraestructuras médicas del grupo alemán. Siemens Healthineers articula su actividad en torno a tendencias a largo plazo, a saber, una mayor esperanza de vida, el crecimiento demográfico, el mayor acceso a la atención sanitaria en países emergentes y el creciente número de enfermedades crónicas. Por último, cabe destacar la rentabilidad de nuestros grupos biotecnológicos, como el especialista en diagnóstico molecular Qiagen. Además de sus cualidades intrínsecas relacionadas con una gran proporción de ingresos que es recurrente y su posición en mercados florecientes, como los datos biológicos o los diagnósticos de acompañamiento, creemos que la empresa está entrando en una fase de crecimiento acelerado por lo que respecta tanto a los ingresos como a los márgenes. Asimismo, entre las contribuciones más sólidas a la rentabilidad del fondo destaca la excelente recuperación de Do & Co, especialista australiana en *catering* para líneas aéreas. La empresa se vio perjudicada, en primer lugar, por unos tipos de cambio desfavorables y, luego, por la decisión de Turkish Airlines de no renovar el contrato que tenía con ella. Desde entonces, su socia turca cambió de idea y se firmó un nuevo contrato, que trajo consigo nuevos contratos con British Airways e Iberia. En el sector de bienes de consumo, nos vimos respaldados por Ubisoft (editor de videojuegos), que avanzó tras anunciar unos resultados mejores de lo previsto trimestre tras trimestre. Con una cartera de videojuegos muy conocidos, Ubisoft, que también es una posición que iniciamos durante el ejercicio, es una de las cuatro grandes del sector de los videojuegos a escala mundial. Ahora la empresa tiene la oportunidad de recuperar terreno respecto de sus competidores en la monetización de los videojuegos en línea, en la inversión particularmente recurrente de los jugadores y en otros contenidos adicionales de pago.

Anticipamos que la situación en el mercado seguirá siendo muy complicada en los próximos meses. Sin embargo, existen oportunidades con una atractiva relación riesgo-rentabilidad, con independencia del entorno de mercado, y creemos que estamos bien posicionados para aprovecharlas.

### **Cuadro resumen de la rentabilidad anual de cada categoría de Carmignac Portfolio Euro-Entrepreneurs abierta durante todo el ejercicio 2018**

Categorías	ISIN	Divisa	Rentabilidad anual en 2018	Rentabilidad del indicador de referencia
Carmignac Portfolio Euro-Entrepreneurs (F EUR ACC)	LU0992625326	EUR	-14,55%	-12,88%
Carmignac Portfolio Euro-Entrepreneurs (F CHF ACC HDG)	LU0992625599	CHF	-14,98%	-12,88%
Carmignac Portfolio Euro-Entrepreneurs (W GBP ACC HDG)	LU0992625672	GBP	-13,96%	-12,88%
Carmignac Portfolio Euro-Entrepreneurs (F USD ACC HDG)	LU0992625755	USD	-12,51%	-12,88%
Carmignac Portfolio Euro-Entrepreneurs (W GBP ACC)	LU1299303906	GBP	-13,60%	-11,91%
Carmignac Portfolio Euro-Entrepreneurs (E USD ACC HDG)	LU1299304201	USD	-13,66%	-12,88%
Carmignac Portfolio Euro-Entrepreneurs (A EUR ACC)	LU1299304540	EUR	-15,11%	-12,88%
Carmignac Portfolio Euro-Entrepreneurs (E EUR ACC)	LU1299304896	EUR	-15,73%	-12,88%
Carmignac Portfolio Euro-Entrepreneurs (W EUR ACC)	LU1623762686	EUR	-14,56%	-12,88%

*La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad futura.*

---

## Informe de gestión

---

### **Información reglamentaria**

#### **Comunicación de criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG)**

Conforme a nuestro compromiso con los PRI («Principios de Inversión Responsable»), MSCI analiza nuestras carteras desde la perspectiva de los tres aspectos principales de la inversión socialmente responsable basándose en criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo. En consecuencia, Carmignac Portfolio Euro-Entrepreneurs cuenta con una calificación ASG global y por línea. Además de los fundamentales económicos de las empresas y de los principales criterios de los análisis financieros de nuestro equipo de gestión, también otorgamos suma importancia a la calidad de los equipos directivos. Asimismo, deberíamos señalar que no tenemos exposición a los segmentos de minas antipersona y bombas de racimo, armas de fuego, juegos de azar, tabaco y alcohol. Tampoco tenemos exposición a empresas con calificación CCC según los criterios ASG de MSCI. En 2019, seguiremos incluyendo criterios extrafinancieros en nuestro enfoque de inversión. De hecho, en nuestra opinión, un gobierno corporativo de alta calidad, una política social que fomente el desarrollo del capital humano y el respeto por el medioambiente son factores importantes en el desarrollo de las empresas.

Se puede obtener información detallada relacionada con la aplicación del enfoque de inversión socialmente responsable en el sitio web [www.carmignac.com](http://www.carmignac.com). Conforme a nuestro compromiso con los PRI («Principios de Inversión Responsable»), MSCI analiza nuestras carteras desde la perspectiva de los tres aspectos principales de la inversión socialmente responsable basándose en criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo.

Carmignac aplica una lista de exclusiones. Se excluyen sistemáticamente empresas cuya actividad guarda relación con el controvertido sector del armamento, en especial las minas antipersona y las bombas de racimo. A la hora de seleccionar los valores se tienen en cuenta otras listas de restricciones, como la de la Ley Patriota de Estados Unidos o la lista de empresas que no respetan los derechos humanos. Todas las empresas productoras de tabaco del mundo están excluidas del universo inversor.

### **Nuestros compromisos**

Como parte de su implicación a favor de unas prácticas de gobierno corporativo ejemplares, que se reflejan en una política de voto activa, Carmignac también se compromete a respaldar a las empresas en las que invierte durante cualesquiera conflictos ambientales, sociales o de gobierno corporativo. A lo largo del ejercicio, hemos mantenido conversaciones con varias empresas, entre las que destaca la plataforma de comida a domicilio Delivery Hero. De hecho, nuestro análisis llevado a cabo internamente y con la ayuda de la documentación ASG de MSCI puso de manifiesto un riesgo potencial relacionado con la protección de los datos de los usuarios, la política de privacidad y la seguridad de los sistemas informáticos. Por consiguiente, nos reunimos con Delivery Hero para subsanar estos aspectos. La empresa proporcionó las pruebas necesarias relacionadas con el cumplimiento del Reglamento General de Protección de Datos (RGPD) vigente en la Unión Europea en relación con la protección de los datos de los usuarios, y también reconoció que se estaban revisando en ese momento algunas vulnerabilidades del sitio web de la empresa. Además, obtuvimos todas las garantías necesarias por lo que respecta a la formación continua de sus empleados sobre la normativa relativa a la seguridad informática y la privacidad, y ahora sabemos que la empresa realiza auditorías externas de la seguridad de sus sistemas informáticos. Tomamos nota de toda esta información y seguiremos controlando la correcta aplicación de estas medidas. Por último, también mantuvimos conversaciones con Knorr-Bremse, empresa alemana especializada en sistemas de frenado para vehículos ferroviarios y de servicios públicos. De hecho, durante el desarrollo de nuestra tesis de inversión, conversamos con la empresa sobre determinadas prácticas de gobierno corporativo, en concreto, la influencia del fundador y accionista mayoritario como presidente honorífico.

## Informe de gestión

### Informe y estrategia de inversión en relación con las emisiones de carbono

Carmignac Gestion ha formalizado sus compromisos relativos a la inclusión de emisiones relacionadas con el cambio climático en su proceso de inversión, ha unido sus esfuerzos a los de las iniciativas de la COP21 y se ha adherido a los principios del artículo 173 de la ley de transición energética del Código Monetario y Financiero del Gobierno francés (L533-22-1 del Código Monetario y Financiero francés). Carmignac Portfolio Euro-Entrepreneurs se caracteriza por aplicar un enfoque responsable a la inversión sostenible. Al cierre de diciembre de 2018, la huella de carbono de Carmignac Portfolio Euro-Entrepreneurs era un 57% inferior a la de su indicador de referencia y un 9% más reducida que la del índice MSCI Europe Low Carbon Leaders. Además, Carmignac Portfolio Euro-Entrepreneurs no estaba expuesto a empresas que mantienen reservas de combustibles fósiles, frente a la exposición del 2,1% del indicador de referencia a tales empresas y la exposición del 9,5% del índice MSCI Europe Low Carbon Target. Por último, Carmignac Portfolio Euro-Entrepreneurs está expuesto en un 16,3% a empresas que ofrecen soluciones de tecnologías limpias, mientras que el indicador de referencia y el índice MSCI Europe Low Carbon Leaders cuentan con exposiciones del 23,6% y del 30,8%, respectivamente.

### Carmignac Euro-Entrepreneurs - Huella de carbono

	Emisiones de carbono <sup>1</sup>	Emisiones de carbono totales <sup>2</sup>	Intensidad de carbono <sup>3</sup>	Intensidad de carbono media ponderada <sup>3</sup>	Disponibilidad de datos de emisiones de carbono <sup>4</sup>
<b>Carmignac Euro-Entrepreneurs</b>	<b>67</b>	<b>66.170</b>	<b>86</b>	<b>53</b>	<b>85,00%</b>
Indicador de referencia*	156	155.484	187	162	97,00%
Índice MSCI ACWI Low Carbon Target	74	73.588	77	99	100,00%

1. Toneladas de CO2 equivalente por millón de dólares invertido
2. Toneladas de CO2 equivalente basadas en una inversión de 1 millón de dólares
3. Toneladas de CO2 equivalente por millón de dólares de ingresos totales
4. Como porcentaje del valor de mercado

\*MSCI ACWI (EUR) (con dividendos netos reinvertidos)  
Fuente: Informe «MSCI Carbon Portfolio Analytics», Carmignac, 16/01/2019

---

## Informe de gestión

---

### **Comentario sobre la rentabilidad**

En el conjunto de 2018, el fondo cosechó una rentabilidad positiva del 5,15% (Categoría F EUR Acc, ISIN LU0992627298) frente al dato del -2,42% de su indicador de referencia (85% Eonia capitalizado + 15% Stoxx 600<sup>1</sup>).

El año pasado, comunicamos que preveíamos un resurgimiento de la volatilidad y cambios en el contexto de inversión bajo el efecto de la retirada de las medidas de expansión cuantitativa y un alza en la inflación salarial, y que estos dos elementos probablemente provocarían una subida de los tipos y de las primas de riesgo de la renta variable y, por tanto, se traducirían en un aumento de los tipos de descuento. Después de la burbuja que se formó durante años de abundante liquidez y tipos reducidos, que afectaba tanto a la renta variable y a la renta fija como al arte y los bienes inmuebles, esa liquidez ha empezado a escasear. Además, al aumentar los tipos de descuento, todas las clases de activos han sufrido una contracción. Con el fin de estar mejor preparados para afrontar este punto de inflexión en la política monetaria, en general, redujimos el riesgo de nuestra cartera disminuyendo todavía más nuestra exposición bruta y manteniendo una exposición neta limitada. Durante el ejercicio, diferenciamos oportunidades de inversión especialmente ventajosas caso por caso, si bien con muchas más ideas atractivas para nuestra cartera corta que para nuestra cartera larga. Por consiguiente, redujimos el número total de nuestras posiciones para volver a privilegiar ganadores estructurales que cuentan con factores propios de creación de valor.

En este contexto, nos vimos recompensados por nuestra selección de valores, en especial en el sector de atención sanitaria, donde nuestras nuevas inversiones y nuestros valores de biotecnología se comportaron particularmente bien. De hecho, fuimos muy selectivos identificando oportunidades de inversión en los sectores de atención sanitaria y tecnologías médicas, en los que se incluyen empresas con escasa exposición cíclica que cuentan con sus propios factores de crecimiento. Participamos en la oferta pública inicial de Siemens Healthineers, la división de infraestructuras médicas del grupo alemán. Siemens Healthineers articula su actividad en torno a tendencias a largo plazo, a saber, una mayor esperanza de vida, el crecimiento demográfico, el mayor acceso a la atención sanitaria en países emergentes y el creciente número de enfermedades crónicas. También iniciamos una posición en Phillips. El grupo se ha transformado, y ha pasado de ser un conglomerado a convertirse en un especialista en tecnologías para atención sanitaria. En vista de la sólida posición que ocupa en su mercado y de sus innovadores productos, creemos que Phillips todavía dispone de margen para progresar considerablemente en lo que respecta a ampliar su cuota de mercado y mejorar los márgenes. Por último, siguiendo con posiciones con las que estamos satisfechos, cabe destacar la rentabilidad de nuestros grupos biotecnológicos, como el especialista en diagnóstico molecular Qiagen. Además de sus cualidades intrínsecas relacionadas con una gran proporción de ingresos que es recurrente y su posición en mercados florecientes, como los datos biológicos o los diagnósticos de acompañamiento, creemos que la empresa está entrando en una fase de crecimiento acelerado por lo que respecta tanto a los ingresos como a los márgenes. En el sector de bienes de consumo, esta vez recibimos el respaldo de Wayfair, plataforma en línea para la venta de muebles y artículos para el hogar, y de Ubisoft, editor de videojuegos, puesto que ambos valores se revalorizaron con fuerza tras publicar unos resultados que superaron las expectativas, trimestre tras trimestre. Con una cartera de videojuegos muy conocidos, Ubisoft, que también es una posición que iniciamos durante el ejercicio, es una de las cuatro grandes del sector de los videojuegos a escala mundial. Ahora la empresa tiene la oportunidad de recuperar terreno respecto de sus competidores en la monetización de los videojuegos en línea, en la inversión particularmente recurrente de los jugadores y en otros contenidos adicionales de pago. Para finalizar, en conjunto, las posiciones cortas en valores e índices de nuestra cartera también impulsaron la rentabilidad al alza.

En el otro lado de la balanza, nuestros valores tecnológicos tendieron a menoscabar los resultados del fondo. A este respecto, cabe mencionar la caída en el precio de Alfa Financial Software (edición de *software*) después de que revisara sus beneficios a la baja tras el anuncio de un retraso en la implementación de un proyecto. Asimismo, en el sector de servicios a los consumidores, nos vimos penalizados por el desplome a finales de año de ASOS, un sitio web para la venta de ropa, también después del anuncio de una rebaja en sus previsiones de beneficios. Iniciamos esta posición durante el ejercicio, en un segmento en fuerte crecimiento que, no obstante, estaba infradesarrollado, y nuestra tesis de inversión sigue intacta: creemos que la empresa es capaz de generar márgenes superiores al tiempo que incrementa sus ventas y su penetración en el mercado a largo plazo, tanto en Europa como en Estados Unidos.

## CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

---

Con dividendos netos reinvertidos. Reajustado trimestralmente. Desde el 26 de febrero de 2018, la composición del indicador de referencia ha cambiado: el índice 85% Eonia capitalizado + 15% Stoxx Europe 600 NR sustituye al índice 50% Euro Stoxx NR + 50% Eonia capitalizado, y la rentabilidad se presenta conforme al método de encadenamiento. Se recuerda que la rentabilidad histórica no constituye un indicador fiable de los resultados futuros. Se han descontado las comisiones (excluidas cualesquiera comisiones de entrada percibidas por el distribuidor).

# CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

## Informe de gestión

Anticipamos que la situación en el mercado seguirá siendo muy complicada en los próximos meses. Sin embargo, existen oportunidades con una atractiva relación riesgo-rentabilidad, con independencia del entorno de mercado, y creemos que estamos bien posicionados para aprovecharlas.

### **Cuadro resumen de la rentabilidad anual de cada categoría de Carmignac Portfolio Long-Short European Equities abierta durante todo el ejercicio 2018**

Categorías	ISIN	Divisa	Rentabilidad anual en 2018	Rentabilidad del indicador de referencia
Carmignac Portfolio Long-Short European Equities (F EUR ACC)	LU0992627298	EUR	5,15%	-2,42%
Carmignac Portfolio Long-Short European Equities (F CHF ACC HDG)	LU0992627371	CHF	4,92%	-2,42%
Carmignac Portfolio Long-Short European Equities (F GBP ACC HDG)	LU0992627454	GBP	5,14%	-2,42%
Carmignac Portfolio Long-Short European Equities (F USD ACC HDG)	LU0992627538	USD	6,65%	-2,42%
Carmignac Portfolio Long-Short European Equities (A EUR ACC)	LU1317704051	EUR	3,39%	-2,42%
Carmignac Portfolio Long-Short European Equities (E EUR ACC)	LU1317704135	EUR	3,39%	-2,42%
Carmignac Portfolio Long-Short European Equities (E USD ACC HDG)	LU1317704218	USD	6,16%	-2,42%
Carmignac Portfolio Long-Short European Equities (F GBP ACC)	LU1317704309	GBP	5,67%	-1,33%

*La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad futura.*

---

## Informe de gestión

---

### **Información reglamentaria**

#### **Comunicación de criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG)**

Conforme a nuestro compromiso con los PRI («Principios de Inversión Responsable»), MSCI analiza nuestras carteras desde la perspectiva de los tres aspectos principales de la inversión socialmente responsable basándose en criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo. En consecuencia, Carmignac Portfolio Long-Short European Equities cuenta con una calificación ASG global y por línea. Además de los fundamentales económicos de las empresas y de los principales criterios de los análisis financieros de nuestro equipo de gestión, también otorgamos suma importancia a la calidad de los equipos directivos. Asimismo, deberíamos señalar que no tenemos exposición a los segmentos de minas antipersona y bombas de racimo, armas de fuego, juegos de azar, tabaco y alcohol. Tampoco tenemos exposición a empresas con calificación CCC según los criterios ASG de MSCI. En 2019, seguiremos incluyendo criterios extrafinancieros en nuestro enfoque de inversión. De hecho, en nuestra opinión, un gobierno corporativo de alta calidad, una política social que fomente el desarrollo del capital humano y el respeto por el medioambiente son factores importantes en el desarrollo de las empresas.

Se puede obtener información detallada relacionada con la aplicación del enfoque de inversión socialmente responsable en el sitio web [www.carmignac.com](http://www.carmignac.com).

Carmignac aplica una lista de exclusiones. Se excluyen sistemáticamente empresas cuya actividad guarda relación con el controvertido sector del armamento, en especial las minas antipersona y las bombas de racimo. A la hora de seleccionar los valores se tienen en cuenta otras listas de restricciones, como la de la Ley Patriota de Estados Unidos o la lista de empresas que no respetan los derechos humanos. Todas las empresas productoras de tabaco del mundo están excluidas del universo inversor.

### **Nuestros compromisos**

Como parte de su implicación a favor de unas prácticas de gobierno corporativo ejemplares, que se reflejan en una política de voto activa, Carmignac también se compromete a respaldar a las empresas en las que invierte durante cualesquiera conflictos ambientales, sociales o de gobierno corporativo. A lo largo del ejercicio, hemos mantenido conversaciones con varias empresas, entre las que destaca la plataforma de comida a domicilio Delivery Hero. De hecho, nuestro análisis llevado a cabo internamente y con la ayuda de la documentación ASG de MSCI puso de manifiesto un riesgo potencial relacionado con la protección de los datos de los usuarios, la política de privacidad y la seguridad de los sistemas informáticos. Por consiguiente, nos reunimos con Delivery Hero para subsanar estos aspectos. La empresa proporcionó las pruebas necesarias relacionadas con el cumplimiento del Reglamento General de Protección de Datos (RGPD) vigente en la Unión Europea en relación con la protección de los datos de los usuarios, y también reconoció que se estaban revisando en ese momento algunas vulnerabilidades del sitio web de la empresa. Además, obtuvimos todas las garantías necesarias por lo que respecta a la formación continua de sus empleados sobre la normativa relativa a la seguridad informática y la privacidad, y ahora sabemos que la empresa realiza auditorías externas de la seguridad de sus sistemas informáticos. Tomamos nota de toda esta información y seguiremos controlando la correcta aplicación de estas medidas. Por último, también mantuvimos conversaciones con Knorr-Bremse, empresa alemana especializada en sistemas de frenado para vehículos ferroviarios y de servicios públicos. De hecho, durante el desarrollo de nuestra tesis de inversión, conversamos con la empresa sobre determinadas prácticas de gobierno corporativo, en concreto, la influencia del fundador y accionista mayoritario como presidente honorífico.

### **Informe y estrategia de inversión en relación con las emisiones de carbono**

Carmignac Gestion ha formalizado sus compromisos relativos a la inclusión de emisiones relacionadas con el cambio climático en su proceso de inversión, ha unido sus esfuerzos a los de las iniciativas de la COP21 y se ha adherido a los principios del artículo 173 de la ley de transición energética del Código Monetario y Financiero del Gobierno francés (L533-22-1 del Código Monetario y Financiero francés). Carmignac Portfolio Long-Short European Equities se caracteriza por aplicar un enfoque responsable a la inversión sostenible. Sin embargo, en vista de la valoración global de sus activos a 31 de diciembre de 2018, Carmignac Gestion considera que no es necesario proporcionar una presentación detallada de la huella de carbono de la cartera.

---

## Informe de gestión

---

### **Comentario sobre la rentabilidad**

En 2018, Carmignac Portfolio Investissement (Categoría A EUR Acc, ISIN LU1299311164) generó una decepcionante rentabilidad negativa (-13,98%, frente al -4,85% obtenido por su indicador de referencia\*). A lo largo del ejercicio, los mercados no se corrigieron en paralelo a la colisión entre el nuevo régimen de liquidez y la desaceleración del crecimiento mundial. Aunque durante parte del año se negaron a aceptar la situación, sufrieron correcciones abruptas en febrero y octubre. Esto complicó la ejecución eficiente de la visión estratégica, pese a ser correcta, y, desde este punto de vista, 2018 será recordado como un año especialmente decepcionante y frustrante para el equipo de gestión. La reducción de la liquidez, la pujanza del dólar y la retórica en torno a la guerra comercial hicieron mella en los mercados emergentes. Por último, en el cuarto trimestre, tras un excelente comportamiento desde principios de año, los sectores de tecnología y atención sanitaria atravesaron dificultades a causa de la recogida de beneficios en este entorno de aversión al riesgo.

A continuación se detallan los factores que más nos beneficiaron y los que más nos perjudicaron.

En el conjunto del periodo, el factor que más rentabilidad sumó fue el siguiente:

- Nuestra selección de valores de alta visibilidad en los sectores de tecnología y consumo, a los que estamos muy expuestos, se vio favorecida por la revisión a la baja de las previsiones de crecimiento mundial. Amazon y GrubHub, empresa de comidas a domicilio, y Wayfair, sitio web para la venta de muebles y artículos de decoración, figuraron entre los valores que más contribuyeron.

En el periodo, los factores que más empañaron los resultados fueron los siguientes:

- En divisas, la senda alcista iniciada por el dólar a principios de abril supuso una rémora para la rentabilidad relativa del fondo, que estaba posicionado a favor del euro, su divisa de referencia. De hecho, aunque preveíamos la desaceleración, no se originó en Estados Unidos, que suele ser lo habitual. Por consiguiente, la resiliencia del crecimiento estadounidense y el deterioro de la situación económica en Europa y Japón fueron lo que impulsó la subida del dólar.
- Nuestra exposición a los mercados emergentes se vio penalizada por el impacto de la reducción de la liquidez, la pujanza del dólar y la retórica en torno a la guerra comercial. Por ese motivo, nuestras acciones argentinas, en relación con las cuales nuestra tesis de inversión se basaba en una sólida voluntad política de reducir el gasto público, perjudicaron la rentabilidad. Nuestra cartera china, que hace hincapié en valores nacionales de los sectores de la nueva economía del país, también se vio afectada por el descenso indiscriminado en el mercado local ocasionado por la guerra comercial.
- A pesar de nuestra recogida de beneficios en valores de crecimiento con múltiplos elevados en los sectores de tecnología (como Amazon) y atención sanitaria, los cuales reinvertimos en otros sectores con múltiplos más reducidos, nuestra cartera acusó la corrección en estos sectores durante el segundo semestre del ejercicio. Asimismo, la rentabilidad deslucida de valores específicos, como Asos, después de un deterioro de los beneficios proyectados, también hizo mella en el fondo.

\* MSCI ACWI (EUR) (con dividendos netos reinvertidos)

# CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement

## Informe de gestión

### **Cuadro resumen de la rentabilidad anual de cada categoría de Carmignac Portfolio Investissement abierta durante todo el ejercicio 2018**

Categorías	ISIN	Divisa	Rentabilidad anual en 2018	Rentabilidad del indicador de referencia
Carmignac Portfolio Investissement (F EUR ACC)	LU0992625839	EUR	-13,48%	-4,85%
Carmignac Portfolio Investissement (F CHF ACC HDG)	LU0992625912	CHF	-13,79%	-4,85%
Carmignac Portfolio Investissement (F GBP ACC)	LU0992626050	GBP	-12,46%	-3,79%
Carmignac Portfolio Investissement (F GBP ACC HDG)	LU0992626134	GBP	-12,77%	-4,85%
Carmignac Portfolio Investissement (F USD ACC HDG)	LU0992626217	USD	-11,30%	-4,85%
Carmignac Portfolio Investissement (E USD ACC HDG)	LU0992626308	USD	-13,86%	-4,85%
Carmignac Portfolio Investissement (A EUR ACC)	LU1299311164	EUR	-13,98%	-4,85%
Carmignac Portfolio Investissement (A EUR YDIS)	LU1299311321	EUR	-13,98%	-4,85%
Carmignac Portfolio Investissement (A CHF ACC HDG)	LU1435245151	CHF	-13,74%	-4,85%
Carmignac Portfolio Investissement (A USD ACC HDG)	LU1299311677	USD	-11,78%	-4,85%
Carmignac Portfolio Investissement (E EUR ACC)	LU1299311834	EUR	-14,75%	-4,85%

*La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad futura.*

### **Comunicación de criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG)**

Conforme a nuestro compromiso con los PRI («Principios de Inversión Responsable»), MSCI analiza nuestras carteras desde la perspectiva de los tres aspectos principales de la inversión socialmente responsable basándose en criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo.

Carmignac aplica una lista de exclusiones. Se excluyen sistemáticamente empresas cuya actividad guarda relación con el controvertido sector del armamento, en especial las minas antipersona y las bombas de racimo. A la hora de seleccionar los valores se tienen en cuenta otras listas de restricciones, como la de la Ley Patriota de Estados Unidos o la lista de empresas que no respetan los derechos humanos. Todas las empresas productoras de tabaco del mundo están excluidas del universo inversor.

Por lo que respecta a los criterios ASG de MSCI, la calificación global de nuestro fondo es inferior a la de su indicador de referencia. Carmignac Portfolio Investissement registró un comportamiento mejor que su indicador de referencia en uno de los tres criterios ASG, en concreto, el de gobierno corporativo. De hecho, Carmignac Portfolio Investissement tiene una calificación respetable, sobre todo teniendo en cuenta el criterio de política pública y gubernamental. Sin embargo, en lo tocante a los criterios sociales y ambientales, Carmignac Portfolio Investissement recibió calificaciones inferiores a las de su indicador de referencia. Sobre el criterio ambiental, Carmignac Portfolio Investissement se vio especialmente penalizado por el criterio relacionado con la gestión de residuos.

---

## Informe de gestión

---

En términos sectoriales, nuestra calificación es mejor que la de nuestro indicador de referencia en los sectores de materiales y finanzas. Franco Nevada Corporation y HDFC Bank Limited representan buenos ejemplos de esta selectividad en estos temas, respectivamente. Además, Carmignac Portfolio Investissement se benefició de su selectividad en el sector de tecnologías de la información, por ejemplo, con ASML Holdings, que le permitió obtener una calificación en consonancia con la de su índice. Sin embargo, en otros sectores, el fondo obtuvo calificaciones más reducidas. El sector industrial se anotó los peores resultados en comparación con su indicador de referencia. Esto se atribuye a Ryanair, que se vio sujeta a numerosas huelgas en 2018.

### **Nuestros compromisos**

En 2018, manteníamos inversiones en empresas como Constellation Brand, Facebook, Hermès, Delivery Hero y Sanofi, víctimas de controversias en el pasado. Sin embargo, en esas circunstancias, iniciamos un diálogo transparente con la cúpula directiva de las empresas. En función de las respuestas que nos den y de las medidas que apliquen, si no nos parecen satisfactorias, podemos optar por liquidar nuestras inversiones.

Como parte de su implicación a favor de unas prácticas de gobierno corporativo ejemplares, que se reflejan en una política de voto activa, Carmignac también se compromete a respaldar a las empresas en las que invierte durante cualesquiera conflictos ambientales, sociales o de gobierno corporativo.

Adoptamos una postura especialmente prudente en relación con la protección de datos, en concreto en lo que respecta a proveedores de acceso a Internet y a empresas de redes sociales a gran escala, de los que realizamos un estrecho seguimiento. Desde febrero de 2018, poseemos inversiones en Facebook y consideramos que la empresa ha adoptado medidas correctas, como la eliminación de algunas colaboraciones sensibles que probablemente conllevarían la infracción de derechos de protección de datos y la duplicación del grupo de seguridad, que ahora cuenta con 20.000 empleados.

Entre otras inversiones, la compra mediante derivados de Canopy Growth, empresa participada por Constellation centrada exclusivamente en la producción de cannabis, también era una significativa fuente potencial de controversia, en especial por nuestra política sobre la exclusión del tabaco. Actualmente, Constellation posee tan solo el 8% de Canopy Growth, pero podría, mediante el ejercicio de opciones, ampliar su tenencia al 38% de su capital en 2020. Hemos establecido un diálogo con las dos empresas y hemos llevado a cabo nuestra propia evaluación para no excluir a Constellation de nuestras inversiones, puesto que los efectos negativos del cannabis no están tan demostrados como los del alcohol (no contiene azúcar y tiene menos efectos negativos para el hígado) y estará sujeto a una estricta reglamentación en cuanto a la dosificación y la cadena logística. Canopy Growth ya se ha comprometido a educar a los consumidores y controlar su cadena de suministro de principio a fin, lo que en nuestra opinión constituye un factor muy positivo para la distribución regulada y legal.

Además, Ryanair, como ya hemos mencionado, también fue objeto de varias controversias. Si bien los problemas con los contratos locales y los sindicatos preocupan en gran medida, en 2018 Ryanair fue objeto de una potente publicidad negativa y de interferencia en las negociaciones en los centros regionales de Europa, que desgraciadamente fueron prolongadas, pero dieron sus frutos. Estamos satisfechos con las negociaciones salariales en algunos de los centros más vulnerables y con la nueva escala salarial para nuevos empleados. Reafirmamos nuestra confianza en la composición del equipo directivo para los dos próximos años, puesto que consideramos que el año pasado no era el momento para interrumpir las negociaciones con la nueva dirección. Conservamos la inversión en Ryanair en un momento en el que algunas de las cuestiones más controvertidas relacionadas con el personal todavía no se han resuelto, en especial por la capacidad de la empresa de ofrecer vuelos a coste muy reducido a muchísimos pasajeros manteniendo una política ambiental que ha sido reconocida como la mejor de su categoría. Ryanair se ha marcado como objetivo reducir todavía más sus emisiones, en un 8% en comparación con la tasa actual para 2030, y alcanzar el objetivo establecido por la IATA para 2050 que consiste en recortar las emisiones de 2005 a la mitad. Asimismo, Ryanair se beneficia de la eficiencia energética de su flota actual, la cual se verá reforzada por el consumo reducido de combustible y la menor contaminación acústica que ofrecerá la próxima generación de aeronaves B737-MAX-200, que estará operativa a partir de 2019.

## Informe de gestión

En 2019, seguiremos aplicando continuamente estos criterios extrafinancieros a la hora de seleccionar empresas de sectores que todavía no han sido muy penetrados y que participarán en el futuro desarrollo de los países emergentes, lo que nos permitirá incluir aspectos de desarrollo sostenible en nuestro proceso de inversión. Hacemos especial hincapié en temas en los que nuestras inversiones podrían tener un impacto positivo para las personas o el medioambiente. Esos temas están relacionados con la financiación con proyección de futuro, las tecnologías sostenibles e innovadoras y la mejora de los niveles de vida. La fuerte presencia sobre el terreno de nuestro equipo de gestión nos permite llevar a cabo un profundo análisis de los valores en los que invertimos y prestar especial atención a los criterios ASG.

### **Estrategia de inversión y transparencia en cuanto a emisiones de carbono**

Carmignac Gestion ha formalizado sus compromisos relativos a la inclusión de emisiones relacionadas con el cambio climático en su proceso de inversión, ha unido sus esfuerzos a los de las iniciativas de la COP21 y se ha adherido a los principios del artículo 173 de la ley de transición energética del Código Monetario y Financiero del Gobierno francés (L533-22-1 del Código Monetario y Financiero francés).

### **Exclusiones específicas**

Carmignac Portfolio Investissement se caracteriza por aplicar un enfoque responsable a la inversión sostenible, que se basa en las convicciones éticas del equipo de gestión. Estructuralmente, gracias al enfoque diversificado y no indexado que aplica al universo inversor, el fondo ha logrado infraponderar los sectores con emisiones de carbono elevadas, en especial los de carbón y los que prestan servicios a comunidades.

### **Informe «MSCI - Carbon Portfolio Analytics»**

Las emisiones de dióxido de carbono de la cartera de Carmignac Portfolio Investissement (expresadas en CO2 por euro invertido) son un 79,5% inferiores a las de su indicador de referencia. Esto pone de manifiesto la mejor selectividad de su categoría en cuanto a emisiones de carbono en los sectores de energía y materiales en comparación con su índice de referencia. Además, ninguna de las 10 peores posiciones de la cartera en términos de calificación pertenece a ninguno de estos sectores, a pesar de mantener una ponderación en consonancia con su indicador de referencia.

### **Carmignac Investissement - Huella de carbono**

	Emisiones de carbono <sup>1</sup>	Emisiones de carbono totales <sup>2</sup>	Intensidad de carbono <sup>3</sup>	Intensidad de carbono media ponderada <sup>3</sup>	Disponibilidad de datos de emisiones de carbono <sup>4</sup>
<b>Carmignac Investissement</b>	<b>30,7</b>	<b>30.716</b>	<b>96,8</b>	<b>92,6</b>	<b>91,30%</b>
Indicador de referencia*	149,8	149.778	227,7	212,9	99,70%
Índice MSCI ACWI Low Carbon Target	30,9	30.878	50,2	70,5	99,80%

1. Toneladas de CO2 equivalente por millón de dólares invertido
2. Toneladas de CO2 equivalente basadas en una inversión de 1 millón de dólares
3. Toneladas de CO2 equivalente por millón de dólares de ingresos totales
4. Como porcentaje del valor de mercado

\*MSCI ACWI (EUR) (con dividendos netos reinvertidos)  
Fuente: Informe «MSCI Carbon Portfolio Analytics», Carmignac, 16/01/2019

## Informe de gestión

### **Comentario sobre la rentabilidad**

En 2018, Carmignac Portfolio Patrimoine (Categoría A EUR Acc —capitalización—, ISIN LU1299305190) generó una decepcionante rentabilidad negativa (-11,34%, frente al -0,07% obtenido por su indicador de referencia\*). A lo largo del ejercicio, los mercados no se corrigieron en paralelo a la colisión entre el nuevo régimen de liquidez y la desaceleración del crecimiento mundial. Aunque durante parte del año se negaron a aceptar la situación, sufrieron correcciones abruptas en febrero y octubre. Esto complicó la ejecución eficiente de la visión estratégica, pese a ser correcta, y, desde este punto de vista, 2018 será recordado como un año especialmente decepcionante y frustrante para el equipo de gestión. La reducción de la liquidez, la pujanza del dólar y la retórica en torno a la guerra comercial hicieron mella en los mercados emergentes. Por último, en el cuarto trimestre, tras un excelente comportamiento desde principios de año, los sectores de tecnología y atención sanitaria atravesaron dificultades a causa de la recogida de beneficios en este entorno de aversión al riesgo. A pesar de nuestra recogida de beneficios en valores de crecimiento con múltiplos elevados (como Amazon), los cuales reinvertimos en otros sectores con múltiplos más reducidos, nuestra cartera atravesó dificultades.

A continuación se detallan los factores que más nos beneficiaron y los que más nos perjudicaron.

En el conjunto del periodo, el factor que más rentabilidad sumó fue el siguiente:

- Nuestra selección de valores de alta visibilidad en los sectores de tecnología y consumo, a los que estamos muy expuestos, se vio favorecida por la revisión a la baja de las previsiones de crecimiento mundial. Amazon y GrubHub, empresa de comidas a domicilio, y Wayfair, sitio web para la venta de muebles y artículos de decoración, figuraron entre los valores que más contribuyeron.

En el periodo, los factores que más empañaron los resultados fueron los siguientes:

- En divisas, la senda alcista iniciada por el dólar a principios de abril supuso una rémora para la rentabilidad relativa del fondo, que estaba posicionado a favor del euro, su divisa de referencia. De hecho, aunque preveíamos la desaceleración, no se originó en Estados Unidos, que suele ser lo habitual. Por consiguiente, la resiliencia del crecimiento estadounidense y el deterioro de la situación económica en Europa y Japón fueron lo que impulsó la subida del dólar.
- Nuestra exposición a los mercados emergentes, tanto en la cartera de renta variable como en la de renta fija, se vio penalizada por el impacto de la reducción de la liquidez, la pujanza del dólar y la retórica en torno a la guerra comercial. Por ese motivo, nuestras acciones argentinas, en relación con las cuales nuestra tesis de inversión se basaba en una sólida voluntad política de reducir el gasto público, y nuestras posiciones en deuda soberana brasileña perjudicaron la rentabilidad. Nuestra cartera china, que hace hincapié en valores nacionales de los sectores de la nueva economía del país, también se vio afectada por el descenso indiscriminado en el mercado local ocasionado por la guerra comercial.
- Nuestras estrategias de derivados de renta variable iniciadas para reducir la volatilidad del fondo en el contexto de elevada incertidumbre en los mercados, en concreto nuestras posiciones cortas en índices de tecnología estadounidense, empañaron los resultados.
- En Alemania, dado el retroceso del rendimiento de los bonos soberanos alemanes a 10 años del 0,8% de febrero al 0,5% de abril, optamos por iniciar nuevas posiciones cortas de derivados. Simultáneamente, conservamos posiciones largas en determinadas emisiones de deuda de los países periféricos, en especial italianas. Sin embargo, la crisis política que se desató en Italia provocó una corrección sin precedentes a mediados de mayo en los bonos del país, mientras que, en Alemania, la característica de refugio seguro de la deuda local se tradujo en un acusado descenso de los tipos. Por consiguiente, la acusada volatilidad registrada en los mercados europeos de renta fija resultó perjudicial para nuestro posicionamiento.

\* 50% MSCI ACWI (EUR) (con dividendos netos reinvertidos) + 50% Citigroup WGBI All Maturities (EUR). Reajustado trimestralmente.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

## Informe de gestión

### **Cuadro resumen de la rentabilidad anual de cada categoría de Carmignac Portfolio Patrimoine abierta durante todo el ejercicio 2018**

Categorías	ISIN	Divisa	Rentabilidad anual en 2018	Rentabilidad del indicador de referencia
F CHF ACC HDG	LU0992627702	CHF	-11,25%	-0,07%
INCOME A CHF HDG	LU1163533695	CHF	-11,82%	-0,07%
A CHF ACC HDG	LU1299305513	CHF	-11,83%	-0,07%
F EUR ACC	LU0992627611	EUR	-10,76%	-0,07%
INCOME E EUR	LU1163533349	EUR	-11,80%	-0,07%
INCOME A EUR	LU1163533422	EUR	-11,34%	-0,07%
INCOME F EUR	LU1163533778	EUR	-10,77%	-0,07%
A EUR ACC	LU1299305190	EUR	-11,34%	-0,07%
A EUR YDIS	LU1299305356	EUR	-11,35%	-0,07%
E EUR ACC	LU1299305943	EUR	-11,86%	-0,07%
F GBP ACC	LU0992627884	GBP	-9,77%	1,04%
F GBP ACC HDG	LU0992627967	GBP	-9,98%	-0,07%
INCOME F GBP	LU1163533851	GBP	-9,78%	1,04%
INCOME F GBP HDG	LU1163533935	GBP	-9,97%	-0,07%
F USD ACC HDG	LU0992628346	USD	-8,53%	-0,07%
E USD ACC HDG	LU0992628429	USD	-9,55%	-0,07%
INCOME E USD HDG	LU0992628692	USD	-9,57%	-0,07%
A USD ACC HDG	LU1299305786	USD	-9,10%	-0,07%

*La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad futura.*

Informe de gestión

**Comentario sobre la rentabilidad**

En el conjunto de 2018, Carmignac Portfolio Sécurité experimentó un ligero descenso del -3,07% (Categoría A EUR Acc —capitalización—, ISIN LU1299306321), que, sin embargo, fue más acusado que el de su indicador de referencia, que tan solo retrocedió un -0,29% (EuroMTS 1-3 years (EUR)).

En el cuarto trimestre, una fuerte caída puso el broche a un año muy decepcionante. En el segundo trimestre, a pesar de la reducción de nuestra sensibilidad a Italia antes de las elecciones, no estábamos preparados para la reaparición del riesgo de redenominación en la zona euro en un momento de ventas masivas de valores italianos a mediados de mayo y de huida al refugio seguro que ofrecían los bonos alemanes, que ya presentaban valoraciones elevadas. Nuestras previsiones no se vieron confirmadas en el cuarto trimestre. En lugar de estabilización de las cifras económicas, que ya eran modestas en la zona euro, la coyuntura económica siguió deteriorándose. Durante estos dos trimestres, tanto la construcción de la cartera del fondo como las posiciones cortas tácticas en contratos de futuros sobre bonos alemanes se revelaron todo un desacierto. El componente de riesgo reducido de nuestra estrategia equilibrada tuvo que absorber unos rendimientos que fueron los más negativos jamás observados en el mercado de deuda pública y la ampliación de los diferenciales de rendimiento en los vencimientos cortos de nuestra deuda corporativa, lo que nos dejó sin margen de error.

Desde julio de 2016, la construcción de nuestra cartera ha reflejado nuestra visión cíclica de una tendencia a la baja en la renta fija y nos ha preparado para un cambio gradual de régimen tras un dilatado periodo de inyección de liquidez por parte de los bancos centrales y de ausencia de volatilidad. A grandes rasgos, primero nos centramos en minimizar las pérdidas asociadas al aumento de los tipos apostando por deuda pública a corto plazo, al tiempo que reducíamos la sensibilidad y el riesgo de impago correspondiente a la deuda corporativa y nos posicionábamos tácticamente en la venta de bonos alemanes a largo plazo. Esta estrategia nos recompensó, puesto que el rendimiento del *bund* alemán a diez años pasó de un nivel mínimo del -0,2% en julio de 2016 a un nivel del 0,8% en febrero de 2018, por lo que el fondo se benefició de una aportación positiva en general de los derivados para cada uno de los tres años previos a 2018. Desde mediados de mayo de 2018, nuestras posiciones de cobertura, en especial las compuestas de derivados de tipos de interés, lastraron la rentabilidad y restaron al fondo unos -160 p.b. en el conjunto del ejercicio. Nuestra anticipación a la hora de prepararnos para el fenómeno de reajuste de la cartera provocado por el fin de la inyección de liquidez limitó las pérdidas durante un periodo peliagudo para la deuda corporativa, en el que los índices ICE Euro Investment Grade Corporate e ICE Euro High Yield Corporate perdieron, respectivamente, un -1,1% y un -3,6%. La cartera subyacente de deuda pública y corporativa de Carmignac Portfolio Sécurité perdió unos -60 p.b. durante ese periodo, lo que incluía casi -40 p.b. atribuibles a la deuda soberana italiana.

**Cuadro resumen de la rentabilidad anual de cada categoría de Carmignac Portfolio Sécurité abierta durante todo el ejercicio 2018**

Categorías	ISIN	Divisa	Rentabilidad anual en 2018	Rentabilidad del indicador de referencia
F CHF Acc Hdg	LU0992625086	CHF	-3,22%	-0,29%
A EUR Ydis	LU1299306677	EUR	-3,07%	-0,29%
F EUR Acc	LU0992624949	EUR	-2,73%	-0,29%
A EUR Acc	LU1299306321	EUR	-3,07%	-0,29%
F USD Acc Hdg	LU0992625243	USD	-0,20%	-0,29%
A USD Acc Hdg	LU1299306834	USD	-0,55%	-0,29%
F GBP Acc Hdg	LU0992625169	GBP	-1,79%	-0,29%
A CHF Acc Hdg	LU1299307055	CHF	-3,56%	-0,29%

*La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad futura.*

---

## Informe de gestión

---

### **Carmignac Portfolio Sécurité – Informe sobre los factores ASG**

Conforme a nuestro compromiso con los PRI («Principios de Inversión Responsable»), MSCI analiza nuestras carteras desde la perspectiva de los tres aspectos principales de la inversión socialmente responsable basándose en criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo. Asimismo, cabe señalar que Carmignac aplica una lista de exclusiones. Se excluyen sistemáticamente empresas cuya actividad guarda relación con el controvertido sector del armamento, en especial las minas antipersona y las bombas de racimo. A la hora de seleccionar los valores se tienen en cuenta otras listas de restricciones, como la de la Ley Patriota de Estados Unidos o la lista de empresas que no respetan los derechos humanos. Todas las empresas productoras de tabaco del mundo están excluidas del universo inversor.

En el conjunto de 2018, el fondo recibió una calificación ligeramente inferior a la de su indicador de referencia, a pesar de una leve mejoría en comparación con 2017. Si bien estuvimos relativamente en consonancia con nuestro índice en el primer aspecto, que agrupa los criterios ambientales, nuestra calificación en materia de criterios sociales y de gobierno corporativo nos perjudicó. Quedamos rezagados, en especial en tres subsectores de estos aspectos: ética y fraude relacionados con la actividad, inestabilidad del sistema financiero, y calidad y seguridad de productos, una calificación vinculada directamente a la exposición del fondo al sector de asistencia sanitaria y al consumo discrecional.

Asimismo, el fondo cuenta con una calificación superior a la del índice ASG de referencia en energía, consumo básico y tecnología. Atos, Neste OYJ y Diageo, las tres con calificación AAA, constituyen un buen ejemplo de nuestra selectividad en estos temas de inversión. Además, nos enorgullece de privilegiar países donde las empresas cuentan con gobiernos corporativos sólidos o con una intención real de mejorar, como Grecia.

### **Estrategia de inversión y transparencia en cuanto a emisiones de carbono**

El grupo Carmignac ha formalizado sus compromisos relativos a la inclusión de emisiones relacionadas con el cambio climático en su proceso de inversión, ha unido sus esfuerzos a los de las iniciativas de la COP21 y se ha adherido a los principios de una transición energética mejorada.

Carmignac Portfolio Sécurité se caracteriza por aplicar un enfoque responsable a la inversión sostenible. Sin embargo, en vista de su universo inversor (basado en instrumentos de tipos y de renta fija) y de la dificultad para determinar una metodología adecuada para calcular la huella de carbono de una cartera que invierte en esta clase de activos, Carmignac Gestion considera que no resulta apropiado ofrecer una presentación detallada de la huella de carbono de la cartera.

---

## Informe de gestión

---

### **Comentario sobre la rentabilidad**

En 2018, Carmignac Portfolio Investissement Latitude (Categoría A EUR Acc —capitalización—, ISIN LU1046327000) generó una decepcionante rentabilidad negativa (-16,76%, frente al -4,85% obtenido por su indicador de referencia\*). A lo largo del ejercicio, los mercados no se corrigieron en paralelo a la colisión entre el nuevo régimen de liquidez y la desaceleración del crecimiento mundial. Aunque durante parte del año se negaron a aceptar la situación, sufrieron correcciones abruptas en febrero y octubre. Esto complicó la ejecución eficiente de la visión estratégica, pese a ser correcta, y, desde este punto de vista, 2018 será recordado como un año especialmente decepcionante y frustrante para el equipo de gestión. La reducción de la liquidez, la pujanza del dólar y la retórica en torno a la guerra comercial hicieron mella en los mercados. Por último, en el cuarto trimestre, tras un excelente comportamiento desde principios de año, los sectores de tecnología y atención sanitaria atravesaron dificultades a causa de la recogida de beneficios en este entorno de aversión al riesgo.

A continuación se detallan los factores que más nos beneficiaron y los que más nos perjudicaron.

En el conjunto del periodo, el factor que más rentabilidad sumó fue el siguiente:

- Nuestra selección de valores de alta visibilidad en los sectores de tecnología y consumo, a los que estamos muy expuestos, se vio favorecida por la revisión a la baja de las previsiones de crecimiento mundial. Amazon y GrubHub, empresa de comidas a domicilio, y Wayfair, sitio web para la venta de muebles y artículos de decoración, figuraron entre los valores que más contribuyeron.

En el periodo, los factores que más empañaron los resultados fueron los siguientes:

- Nuestra exposición a los mercados emergentes se vio penalizada por el impacto de la reducción de la liquidez, la pujanza del dólar y la retórica en torno a la guerra comercial. Por ese motivo, nuestras acciones argentinas, en relación con las cuales nuestra tesis de inversión se basaba en una sólida voluntad política de reducir el gasto público, perjudicaron la rentabilidad. Nuestra cartera china, que hace hincapié en valores nacionales de los sectores de la nueva economía del país, también se vio afectada por el descenso indiscriminado en el mercado local ocasionado por la guerra comercial.
- A pesar de nuestra recogida de beneficios en valores de crecimiento con múltiplos elevados en los sectores de tecnología (como Amazon) y atención sanitaria, los cuales reinvertimos en otros sectores con múltiplos más reducidos, nuestra cartera acusó la corrección en estos sectores durante el segundo semestre del ejercicio. Asimismo, la rentabilidad deslucida de valores específicos, como Asos, después de un deterioro de los beneficios proyectados, también hizo mella en el fondo.
- Nuestra estrategia de derivados adicional restó rentabilidad. De hecho, si bien nuestras posiciones cortas en índices y una cesta de valores cíclicos sustentaron los resultados, nuestras posiciones largas en índices de tecnología estadounidenses y el componente de valores de tecnología asiáticos nos perjudicaron.

\*MSCI AC World NR (Eur)

Informe de gestión

**Cuadro resumen de la rentabilidad anual de cada categoría de Carmignac Portfolio Investissement Latitude abierta durante todo el ejercicio 2018**

Categorías	ISIN	Divisa	Rentabilidad anual en 2018	Rentabilidad del indicador de referencia
A EUR ACC	LU1046327000	EUR	-16,76%	-4,85%
E EUR ACC	LU1046327182	EUR	-17,06%	-4,85%
E USD ACC HDG	LU1046327265	USD	-14,95%	-4,85%
F EUR ACC	LU1046327349	EUR	-16,03%	-4,85%
F CHF ACC HDG	LU1046327422	CHF	-16,79%	-4,85%

---

## Informe de gestión

---

### **Comentario sobre la rentabilidad**

Carmignac Portfolio Capital Cube retrocedió un -3,85% (Categoría A EUR Acc, ISIN LU1299307485) en comparación con el descenso del -0,37% de su indicador de referencia (Eonia capitalizado).

Nuestras acciones estratégicas generaron una rentabilidad negativa en el conjunto del ejercicio. El cuarto trimestre fue el que nos acarreó más problemas a causa de nuestra asignación sectorial y nuestro riesgo de renta variable asumido en índices mundiales. Nuestra preferencia por mantener una sobreponderación del sector tecnológico se expresó en nuestra convicción que combinaba criterios interesantes de calidad y valoración. Sin embargo, infravaloramos los riesgos de una guerra comercial y las repercusiones económicas del aumento de los aranceles en este sector, en especial para las empresas tecnológicas chinas. Además, nuestra asignación a los mercados bursátiles de Estados Unidos se vio perjudicada por nuestra gran confianza en la economía del país y nuestras previsiones que apuntaban a considerables recompras de acciones. Estos factores tuvieron un acusado efecto negativo en la rentabilidad global del fondo en 2018. Además, nuestras estrategias iniciadas para sacar partido de la volatilidad de los índices de renta variable europeos y estadounidenses a través de derivados no nos recompensaron.

Nuestra estrategia en deuda pública contribuyó positivamente a la rentabilidad anual del fondo. En cuanto a la gestión de nuestra sensibilidad a los tipos de los principales países, si bien nos vimos penalizados por nuestras posiciones tácticas en la curva de tipos de interés estadounidenses, sacamos provecho de la volatilidad observada en los tipos alemanes gracias al uso de posiciones cortas. Asimismo, nuestra exposición a la deuda de la periferia europea impulsó la rentabilidad, sobre todo al aprovechar la relajación de los tipos italianos que se produjo desde los primeros compases del año hasta los resultados electorales de mayo y, luego, a finales de año desde noviembre. Por último, la curva de tipos estadounidense se positivizó, tal como preveíamos, durante el último trimestre, y nuestra estrategia pensada para aprovechar esa positivización (a través de *swaps* con vencimiento a un año, que incluyen una posición larga con vencimiento a dos años y una posición corta con vencimiento a diez años) explica en gran medida la contribución positiva de nuestra estrategia en los últimos compases del ejercicio.

Nuestra estrategia en deuda corporativa cosechó un resultado ligeramente negativo en el conjunto del año. A lo largo de los últimos meses, en particular, el mercado de deuda corporativa atravesó dificultades derivadas del desplome del mercado bursátil. Aunque el programa de compras de bonos corporativos del BCE logró mantener los márgenes de crédito de los préstamos privados europeos, de calificaciones tanto primarias como secundarias, en niveles artificialmente reducidos, esos días han quedado atrás. En prácticamente todos los mercados, los márgenes de la deuda corporativa han arrojado un diferencial mucho más amplio de lo que preveíamos. En este contexto, la rentabilidad bruta de nuestra selección de préstamos privados se mostró resiliente, sobre todo con el buen comportamiento de nuestras obligaciones garantizadas por préstamos (CLO). Además, la cartera de deuda corporativa se benefició de su exposición a la protección frente al riesgo de impago.

Por último, nuestras estrategias en divisas empañaron la rentabilidad. Nuestra posición táctica opcional en la libra esterlina restó rentabilidad al fondo. En menor medida, nuestra posición en el franco suizo se anotó una rentabilidad negativa durante el primer trimestre.

Para finalizar, la cartera monetaria también empañó los resultados del fondo en un -0,99%.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Cube

## Informe de gestión

### **Cuadro resumen de la rentabilidad anual de cada categoría de Carmignac Portfolio Capital Cube abierta durante todo el ejercicio 2018**

<b>Categorías</b>	<b>ISIN</b>	<b>Divisa</b>	<b>Rentabilidad anual en 2018</b>	<b>Rentabilidad del indicador de referencia</b>
E EUR ACC	LU1048598442	EUR	-4,24%	-0,37%
F EUR Acc	LU1048598525	EUR	-3,32%	-0,37%
INCOME A EUR	LU1122113498	EUR	-3,86%	-0,37%
A EUR Acc	LU1299307485	EUR	-3,85%	-0,37%
INCOME E USD Hdg	LU1299308376	USD	-1,58%	-0,37%

*La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad futura.*

---

**Informe de gestión**

---

El subfondo se liquidó en fecha 30 de noviembre de 2018

---

## Informe de gestión

---

### **Comentario sobre la rentabilidad**

En 2018, Carmignac Portfolio Unconstrained Credit se anotó una rentabilidad del 1,69% (Categoría A EUR Acc, ISIN LU1623762843), en comparación con el descenso del -1,74% de su indicador de referencia (75% ICE BofAML Euro Corporate + 25% ICE BofAML Euro High Yield).

El contexto fue difícil para los mercados de deuda corporativa, afectados en particular por la desaceleración del crecimiento mundial, la guerra comercial entre Estados Unidos y China, el presupuesto italiano y, por último, las revisiones de los resultados de las empresas, todo ello unido a una reducción de la liquidez. En consecuencia, el mercado de deuda corporativa asistió a una merma en la confianza de los inversores que hizo que las empresas pasaran de diez años de abundante liquidez a un endeudamiento considerable, por lo que el segmento quedó expuesto a una ralentización macroeconómica. A raíz de lo anterior, las primas de riesgo de las firmas especulativas de Europa se han ampliado unos 230 puntos básicos (índice ICE BofAML Euro High Yield) mientras que, si tomamos solo el segmento con calificación *investment grade*, las primas de riesgo se ensancharon alrededor de 70 puntos básicos (índice ICE BofAML Euro Corporate).

Pese a esta coyuntura de aversión al riesgo, nuestro posicionamiento defensivo y diversificado nos permitió generar una rentabilidad positiva, sobre todo gracias a la contribución de las estrategias siguientes.

En primer lugar, en los mercados desarrollados, nos beneficiamos de nuestra selección de valores en el sector de bienes inmuebles y de nuestros bonos de alto rendimiento con calificación *investment grade* en el sector energético.

En segundo lugar, en los mercados emergentes, nuestra exposición a la deuda corporativa asociada a las materias primas (sectores de energía y materiales) y nuestros bonos del sector industrial impulsaron la rentabilidad.

En nuestro tema «deuda en dificultades o en proceso de reestructuración», sacamos gran provecho de la reestructuración de la empresa noruega de perforación petrolera Seadrill. Sin embargo, nuestros bonos de Altice nos perjudicaron, aunque mantenemos el optimismo respecto de este emisor, que cuenta con un buen flujo de caja generado con la venta reciente de activos.

En último lugar, también nos vimos favorecidos por nuestra selección de bonos respaldados por préstamos corporativos («obligación garantizada por préstamos»). Esta categoría de activos, penalizada por una reglamentación restrictiva y por las secuelas de la última crisis, nos permitió beneficiarnos de unos márgenes de crédito muy atractivos frente a unas tasas de impago que se hallan en niveles mínimos históricos.

Aunque podríamos asistir a una fase de consolidación en los mercados de deuda corporativa a corto plazo, los reducidos márgenes del crédito, el deterioro de los balances corporativos y la reducción de los activos líquidos, en un periodo de desaceleración de la economía mundial, nos llevan a mantener una posición de prudencia. Por consiguiente, la construcción de nuestra cartera al comienzo de este año se caracteriza por un riesgo de mercado limitado acompañado, en primer lugar, de una reducida exposición neta al mercado de alto rendimiento y, en segundo lugar, de situaciones especiales que se benefician de una atractiva relación riesgo-recompensa (sector energético, Altice, deuda corporativa emergente, CLO).

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Credit

## Informe de gestión

### **Cuadro resumen de la rentabilidad anual de cada categoría de Carmignac Portfolio Unconstrained Credit abierta durante todo el ejercicio 2018**

Categorías	ISIN	Divisa	Rentabilidad anual en 2018	Rentabilidad del indicador de referencia
A EUR ACC	LU1623762843	EUR	1,69%	-1,74%
INCOME A EUR	LU1623762926	EUR	1,70%	-1,74%
A USD ACC HDG	LU1623763064	USD	3,44%	-1,74%
W EUR ACC	LU1623763148	EUR	2,49%	-1,74%

*La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad futura.*

---

## Informe de gestión

---

### **Comentario sobre la rentabilidad**

En 2018, Carmignac Portfolio Unconstrained Emerging Markets Debt generó una rentabilidad del -10,45% (Categoría A EUR Acc, ISIN LU1623763221), frente al retroceso del -1,48% de su indicador de referencia (índice JP Morgan GBI – Emerging Markets Global Diversified Composite Unhedged EUR).

El ejercicio 2018 se caracterizó por abultadas salidas de capitales de los mercados emergentes a causa de la desaceleración económica observada en los principales países emergentes. Además, la resiliencia de la economía estadounidense permitió a la Reserva Federal aplicar cuatro subidas sucesivas del tipo de los fondos federales en el conjunto del año, lo que se tradujo en un acusado repunte del dólar. Esta coyuntura provocó grandes tensiones en la deuda de países con un abultado endeudamiento en dólares, como Argentina y Turquía.

Dada la situación, y a pesar de la exposición a través de deuda en moneda extranjera, nuestras inversiones en deuda pública argentina frenaron la rentabilidad. El fondo también se vio perjudicado por la depreciación de la deuda sudafricana en moneda local a causa del efecto contagio observado en esta clase de activos. Asimismo, nuestra exposición a la deuda y la divisa rusa volvió a verse penalizada por el anuncio y la posterior aplicación de una serie de sanciones que se tradujeron en una subida de los tipos rusos y una depreciación del rublo desde las postrimerías del primer trimestre hasta septiembre.

Tras observar esta evolución, modificamos la asignación a renta fija de la cartera, apostando por la deuda en moneda extranjera en detrimento de la denominada en moneda local y, al mismo tiempo, reduciendo el vencimiento de la cartera.

En Europa, nuestras posiciones en deuda pública griega rindieron bien, respaldadas por el sustancial progreso llevado a cabo en la implementación de reformas estructurales y por la mejoría en las perspectivas de crecimiento. En el acuerdo final sobre la deuda griega, la ampliación de los vencimientos y el aplazamiento de intereses para el sector público contribuyen a fortalecer la prelación de la pequeña cantidad de emisiones de deuda contratada en los mercados, como pone de manifiesto, por ejemplo, un rendimiento al vencimiento cercano al 4% para 2025.

Por lo que respecta a la construcción de la cartera, sufrimos complicaciones por nuestras posiciones cortas en tipos alemanes abiertas en un contexto de normalización de la política monetaria europea, así como por nuestra exposición al yen empleada como herramienta de gestión del riesgo.

Pese a la volatilidad de los últimos meses, mantenemos el optimismo respecto de la renta fija emergente, en vista de sus atractivas valoraciones de algunos sectores, y preferimos la deuda soberana denominada en divisas fuertes y la deuda en moneda local de países donde los tipos reales siguen siendo elevados. No obstante, permanecemos atentos a la estabilización macroeconómica de estos países emergentes, así como a la conclusión de las negociaciones comerciales entre las administraciones de Trump y Xi Jinping.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Emerging Markets Debt

## Informe de gestión

### **Cuadro resumen de la rentabilidad anual de cada categoría de Carmignac Portfolio Unconstrained Emerging Markets Debt abierta durante todo el ejercicio 2018**

<b>Categorías</b>	<b>ISIN</b>	<b>Divisa</b>	<b>Rentabilidad anual en 2018</b>	<b>Rentabilidad del indicador de referencia</b>
A EUR ACC	LU1623763221	EUR	-10,45%	-1,48%
Income A EUR	LU1623763494	EUR	-10,83%	-1,48%
E USD ACC HDG	LU1623763577	USD	-8,52%	-1,48%
W EUR ACC	LU1623763734	EUR	-9,97%	-1,48%

*La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad futura.*

---

## Informe de gestión

---

### **Comentario sobre la rentabilidad**

En 2018, Carmignac Portfolio Patrimoine Europe (A EUR Acc, ISIN LU1744628287) registró una rentabilidad negativa del -4,77%, si bien su comportamiento fue mejor que el de su indicador de referencia<sup>1</sup>, que retrocedió un -4,83%.

Los mercados europeos vivieron un año salpicado de incertidumbres económicas y políticas. Tras haber tocado fondo en marzo, repuntaron gracias a la caída del euro, que hizo mejorar la competitividad de las empresas europeas. Los inversores superaron temporalmente sus temores sobre las amenazas arancelarias de Estados Unidos y el deterioro de determinados datos económicos en Europa. No obstante, estos temores reaparecieron, y la confianza de los inversores fue oscilando con los anuncios por parte del presidente Trump en su guerra comercial, las noticias relativas a la crisis presupuestaria de 2019 a la que se enfrentaba el nuevo Gobierno italiano y, recientemente, la postura de la Reserva Federal que sugiere la probabilidad de que prosiga con su endurecimiento monetario. Aunque los indicadores económicos europeos han caído en general, la rentabilidad de las empresas se mantuvo bastante firme en 2018. Las previsiones iniciales de un aumento de la rentabilidad de entre el 7% y el 8% en 2018 parecen correctas, pero creemos que el actual pronóstico de consenso que apunta a un avance similar en 2019 es demasiado optimista dadas las circunstancias. No obstante, los precios de los valores europeos ya reflejan una ralentización, y las valoraciones están en consonancia con las medias históricas de los niveles más reducidos. En vista de la situación, tenemos previsto mantener nuestro enfoque, que consiste en buscar oportunidades de inversión ventajosas y, pese a los problemas a escala mundial y el crecimiento económico moderado en Europa, identificamos numerosas posibilidades para la selección de valores.

### **Componente de renta variable**

En 2018, nuestro componente de renta variable registró una contribución negativa, si bien la selección de valores permitió al fondo hacer gala de resiliencia. Conservamos una fuerte exposición a sectores innovadores y de alto valor añadido, como la tecnología y la atención sanitaria. Este último catapultó la rentabilidad en el periodo. Entre los valores con los que estamos satisfechos se hallan Argenx y Morphosys, dos de nuestras posiciones en empresas de tamaño modesto, que presentaron unos datos clínicos muy sólidos en relación con sus respectivos tratamientos para la leucemia durante la gran conferencia anual centrada en esta enfermedad y, posteriormente, sus cotizaciones mostraron un claro avance. Seguimos prefiriendo aquellas innovaciones del sector de productos farmacéuticos que normalmente los inversores no entienden bien e infravaloran. Sin embargo, nuestras inversiones en finanzas (AIB Group, Prudential PLC), tecnología (SAP) e industria (ELIS, Weir Group PLC) mermaron la rentabilidad. Pese a un año 2018 atípico, marcado por una acusada corrección de las acciones del mercado derivada de la coincidencia de tres ciclos (económico, monetario y político) que supuso un castigo para nuestra cartera de renta variable, Carmignac Portfolio Patrimoine Europe demostró cierta resiliencia en comparación con su indicador de referencia. Por consiguiente, mantenemos la construcción de nuestra cartera, respaldada por nuestro proceso de gestión, que se basa esencialmente en la selección de valores y favorece empresas con un rendimiento sólido del capital invertido, y somos optimistas de cara al año que viene.

<sup>1</sup>50% Stoxx 600 (con dividendos netos reinvertidos) + 50% BofA Merrill Lynch All Maturity All Euro Government. Reajustado trimestralmente.

Informe de gestión**Componente de deuda pública**

El componente de obligaciones del fondo generó una rentabilidad que fue ligeramente negativa, y en el último trimestre se perdieron las ganancias acumuladas a lo largo de todo el año. La construcción de nuestra cartera ha reflejado nuestra visión cíclica de una tendencia a la baja en la renta fija para prepararnos de cara a un cambio gradual de velocidad tras un dilatado periodo de inyección de liquidez por parte de los bancos centrales y de ausencia de volatilidad. A grandes rasgos, primero nos centramos en minimizar las pérdidas asociadas al aumento de los tipos apostando por deuda pública a corto plazo, al tiempo que manteníamos una sensibilidad y un riesgo de impago reducidos en relación con la deuda corporativa y nos posicionábamos tácticamente en la venta de bonos alemanes a largo plazo. Esta estrategia se reveló acertada, porque el rendimiento del *bund* alemán a diez años pasó de un nivel mínimo del 0,42% al inicio del ejercicio a un nivel máximo del 0,8% en febrero de 2018. De todos modos, desde mediados de mayo de 2018, nuestras posiciones de cobertura, compuestas en particular por derivados de tipos de interés, hicieron mella en la rentabilidad, que se vio muy penalizada por una huida hacia el refugio seguro que ofrecían los bonos alemanes tras las elecciones en Italia. En cuanto a nuestra gestión de la deuda de los países periféricos, nuestra exposición a la deuda italiana, española y griega respaldó la rentabilidad del fondo durante el primer trimestre. Seguidamente, la reducción de nuestra sensibilidad a la deuda pública italiana antes de las elecciones en Italia y en otros países de la periferia nos permitió proteger la buena evolución lograda hasta entonces frente a la espiral de ventas a la que asistimos a mediados de mayo en la deuda italiana y que acabó contagiándose a la periferia. Por último, volvimos a abrir posiciones largas en la deuda griega y, de forma más táctica, en la deuda italiana en el último trimestre, con lo que nos beneficiamos de la reducción en los márgenes de la deuda corporativa que tuvo lugar en los países periféricos en los últimos compases del ejercicio. En la categoría de deuda corporativa, nuestra anticipación a la hora de prepararnos para el fenómeno de reajuste de la cartera provocado por el fin de la inyección de liquidez limitó las pérdidas durante un periodo peliagudo para la deuda corporativa, en el que los índices ICE Euro Investment Grade Corporate e ICE Euro High Yield Corporate perdieron, respectivamente, un -1,1% y un -3,6%. La cartera subyacente de deuda corporativa de Carmignac Patrimoine Europe perdió unos -20 p.b. en este periodo.

**Cuadro resumen de la rentabilidad anual de cada categoría de Carmignac Portfolio Patrimoine Europa abierta durante todo el ejercicio 2018**

Categorías	ISIN	Divisa	Rentabilidad anual en 2018	Rentabilidad del indicador de referencia
A EUR ACC	LU1744628287	EUR	-4,77%	-4,83%
A USD HDG	LU1744628873	USD	-2,87%	-4,83%
F EUR ACC	LU1744630424	EUR	-4,27%	-4,83%

**Comunicación de criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG)**

Carmignac Portfolio Patrimoine Europe invierte con el objetivo de lograr un crecimiento sostenible a largo plazo aplicando un enfoque de inversión que es socialmente responsable para el componente de renta variable. Se puede obtener información detallada relacionada con la aplicación del enfoque de inversión socialmente responsable en el sitio web [www.carmignac.com](http://www.carmignac.com). Conforme a nuestro compromiso con los PRI («Principios de Inversión Responsable»), MSCI analiza nuestras carteras desde la perspectiva de los tres aspectos principales de la inversión socialmente responsable basándose en criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo.

Carmignac aplica una lista de exclusiones. Se excluyen sistemáticamente empresas cuya actividad guarda relación con el controvertido sector del armamento, en especial las minas antipersona y las bombas de racimo. A la hora de seleccionar los valores se tienen en cuenta otras listas de restricciones, como la de la Ley Patriota de Estados Unidos o la lista de empresas que no respetan los derechos humanos. Todas las empresas productoras de tabaco del mundo están excluidas del universo inversor.

## CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine Europe

Por lo que respecta a dichos criterios ASG, la calificación de nuestro fondo es inferior a la de su indicador de referencia. De hecho, por sectores, Carmignac Portfolio Patrimoine Europa ha recibido calificaciones inferiores a las de su indicador de referencia en los campos del consumo, las finanzas, la atención sanitaria y la industria. Sin embargo, por lo que respecta a los sectores que abarcan los materiales, los servicios públicos locales y la tecnología, las calificaciones de Carmignac Portfolio Patrimoine Europe son mejores que las de su indicador de referencia.

---

## Informe de gestión

---

### **Nuestros compromisos**

Como parte de su implicación a favor de unas prácticas de gobierno corporativo ejemplares, que se reflejan en una política de voto activa, Carmignac también se compromete a respaldar a las empresas en las que invierte durante cualesquiera conflictos ambientales, sociales o de gobierno corporativo.

En 2018, en el componente de renta variable, mantuvimos inversiones en empresas como Ryanair, Delivery Hero, Knorr-Bremse o Sanofi, las cuales han sido objeto de controversias en el pasado. Sin embargo, en esas circunstancias, iniciamos un diálogo transparente con la cúpula directiva de las empresas. En función de las respuestas que nos den y de las medidas que apliquen, si no nos parecen satisfactorias, podemos optar por liquidar nuestras inversiones.

A lo largo del ejercicio, hemos mantenido conversaciones con varias empresas, entre las que destaca la plataforma de comida a domicilio Delivery Hero. De hecho, nuestro análisis llevado a cabo internamente y con la ayuda de la documentación ASG de MSCI puso de manifiesto un riesgo potencial relacionado con la protección de los datos de los usuarios, la política de privacidad y la seguridad de los sistemas informáticos. Por consiguiente, nos reunimos con Delivery Hero para subsanar estos aspectos. La empresa proporcionó las pruebas necesarias relacionadas con el cumplimiento del Reglamento General de Protección de Datos (RGPD) vigente en la Unión Europea en relación con la protección de los datos de los usuarios, y también reconoció que se estaban revisando en ese momento algunas vulnerabilidades del sitio web de la empresa. Además, obtuvimos todas las garantías necesarias por lo que respecta a la formación continua de sus empleados sobre la normativa relativa a la seguridad informática y la privacidad, y ahora sabemos que la empresa realiza auditorías externas de la seguridad de sus sistemas informáticos. Tomamos nota de toda esta información y seguiremos controlando la correcta aplicación de estas medidas.

En 2019, seguiremos aplicando continuamente estos criterios extrafinancieros a la hora de seleccionar empresas de sectores que todavía no han sido muy penetrados y que participarán en el futuro desarrollo de los países emergentes, lo que nos permitirá incluir aspectos de desarrollo sostenible en nuestro proceso de inversión. Hacemos especial hincapié en temas en los que nuestras inversiones podrían tener un impacto positivo para las personas o el medioambiente. Esos temas están relacionados con la financiación con proyección de futuro, las tecnologías sostenibles e innovadoras y la mejora de los niveles de vida. La fuerte presencia sobre el terreno de nuestro equipo de gestión nos permite llevar a cabo un profundo análisis de los valores en los que invertimos y prestar especial atención a los criterios ASG.

### **Estrategia de inversión y transparencia en cuanto a emisiones de carbono**

Carmignac Gestion ha formalizado sus compromisos relativos a la inclusión de emisiones relacionadas con el cambio climático en su proceso de inversión, ha unido sus esfuerzos a los de las iniciativas de la COP21 y se ha adherido a los principios del artículo 173 de la ley de transición energética del Código Monetario y Financiero del Gobierno francés (L533-22-1 del Código Monetario y Financiero francés).

Carmignac Portfolio Patrimoine Europe se caracteriza por aplicar un enfoque responsable a la inversión sostenible. Sin embargo, en vista de la valoración global de sus activos a 31 de diciembre de 2018, Carmignac Gestion considera que no es necesario proporcionar una presentación detallada de la huella de carbono de la cartera.

---

**Informe de gestión**

---

El subfondo se lanzó en fecha 20 de noviembre de 2018

---

Informe de gestión

---

El subfondo se lanzó en fecha 31 de diciembre de 2018

El Consejo de administración

Luxemburgo, a 15 de marzo de 2019

Nota: La información de este informe reviste un carácter histórico y no es indicativa de la rentabilidad futura.

## Informe de auditoría

A los accionistas de  
**CARMIGNAC PORTFOLIO**

---

### Nuestra opinión

A nuestro juicio, los estados financieros adjuntos expresan la imagen fiel de la situación financiera de CARMIGNAC PORTFOLIO y de cada uno de sus subfondos (el «Fondo») a 31 de diciembre de 2018, así como del resultado de sus operaciones y las variaciones del patrimonio neto durante el ejercicio cerrado en dicha fecha, de conformidad con las disposiciones legales y reglamentarias vigentes en Luxemburgo en materia de formulación y presentación de estados financieros.

#### *Lo que hemos auditado*

Los estados financieros del Fondo comprenden:

- el balance a 31 de diciembre de 2018;
- la cartera de valores a 31 de diciembre de 2018;
- la cuenta de pérdidas y ganancias y el estado de variaciones del patrimonio neto correspondientes al ejercicio cerrado en dicha fecha; y
- las notas a los estados financieros, que incluyen un resumen de los principales criterios contables.

---

### Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo la auditoría de conformidad con la Ley de 23 de julio de 2016 sobre la profesión de auditoría («Ley de 23 de julio de 2016») y las Normas Internacionales de Auditoría (NIA) adoptadas para Luxemburgo por la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Nuestras responsabilidades con arreglo a la Ley de 23 de julio de 2016 y las NIA adoptadas para Luxemburgo por la CSSF se describen con mayor detalle en el apartado «Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros» del presente informe.

Pensamos que los elementos probatorios que hemos recabado son suficientes y apropiados para fundamentar nuestra opinión de auditoría.

Somos independientes del Fondo de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código IESBA) adoptado para Luxemburgo por la CSSF, junto con los requisitos deontológicos que resultan pertinentes para nuestra auditoría de los estados financieros, y hemos satisfecho el resto de responsabilidades que nos competen con arreglo a tales requisitos deontológicos.

---

### Información adicional

La responsabilidad de la información adicional recae en el Consejo de administración del Fondo. La información adicional comprende la información presentada en el informe anual, si bien no incluye los estados financieros ni el informe de auditoría al respecto.

Nuestra opinión sobre los estados financieros no abarca la información adicional, y no ofrecemos garantía alguna en cuanto a dicha información.

Por lo que respecta a nuestra auditoría de los estados financieros, nuestra responsabilidad consiste en leer la información adicional y evaluar si existen incoherencias significativas entre dicha información adicional y los estados financieros o aquellos conocimientos que hayamos adquirido durante el transcurso de la auditoría, o si la información adicional parece presentar, de cualquier otro modo, importantes anomalías. Si, a la luz de las tareas efectuadas, concluimos que la información adicional presenta anomalías significativas, estamos obligados a notificarlo. No tenemos nada que observar a este respecto.

### **Responsabilidad del Consejo de administración del Fondo en cuanto a los estados financieros**

El Consejo de administración del Fondo es responsable de la formulación y presentación fiel de los estados financieros, de conformidad con las disposiciones legales y reglamentarias relativas a la formulación y presentación de los estados financieros vigentes en Luxemburgo, así como del control interno que considere necesario para la formulación de estados financieros que no contengan anomalías significativas, ya sean resultantes de fraude o error.

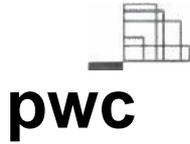
Durante la formulación de los estados financieros, corresponde al Consejo de administración del Fondo evaluar la capacidad del Fondo y de cada uno de sus subfondos para continuar su actividad, declarar, si procede, los aspectos relativos a la continuación de la actividad y aplicar el principio contable de «empresa en funcionamiento», salvo si el Consejo de administración del Fondo tiene la intención de liquidar el Fondo, cesar su actividad o cerrar cualquiera de sus subfondos, o si no existe otra alternativa realista.

### **Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros**

Los objetivos de nuestra auditoría son la obtención de una garantía razonable de que los estados financieros, considerados en su conjunto, no presentan anomalías significativas, ya se deban a fraude o a error, y la emisión de un informe de auditoría que incluya nuestra opinión. Por «garantía razonable» se entiende un elevado nivel de seguridad, si bien no se garantiza que una auditoría llevada a cabo de conformidad con la Ley de 23 de julio de 2016 y las NIA adoptadas para Luxemburgo por la CSSF siempre detectará una anomalía significativa cuando se dé el caso. Las anomalías pueden proceder de fraudes o derivarse de errores, y se consideran significativas cuando se puede esperar, de manera razonable, que dichas anomalías son capaces, en su conjunto o de manera individual, de influenciar las decisiones económicas que se adopten basándose en los estados financieros.

Como parte de una auditoría llevada a cabo de conformidad con la Ley de 23 de julio de 2016 y las NIA adoptadas para Luxemburgo por la CSSF, ejercemos nuestro criterio profesional y demostramos escepticismo profesional a lo largo de toda la auditoría. Además:

- identificamos y evaluamos los riesgos de que los estados financieros contengan anomalías significativas, ya se deban a fraude o error; concebimos e implementamos procedimientos de auditoría en respuesta a dichos riesgos; y recopilamos elementos probatorios suficientes y apropiados para fundamentar nuestra opinión. El riesgo de no detectar una anomalía significativa procedente de fraude resulta más elevado que el de una anomalía significativa resultante de un error, ya que el fraude puede implicar la colusión, la falsificación, omisiones voluntarias, falsas declaraciones o la elusión del control interno;
- adquirimos conocimiento de los elementos de control interno pertinentes para la auditoría, con el fin de concebir los procedimientos de auditoría adecuados en función de las circunstancias, y no con el objetivo de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del Fondo;
- determinamos la pertinencia de los métodos contables empleados y el carácter razonable de las estimaciones contables formuladas por el Consejo de administración del Fondo, así como la información conexa proporcionada por este último;



- Llegamos a una conclusión sobre la idoneidad del uso del principio contable de empresa en funcionamiento por parte del Consejo de administración del Fondo y, sobre la base de los elementos probatorios obtenidos, la existencia o inexistencia de una incertidumbre significativa en relación con los acontecimientos o las situaciones susceptibles de cuestionar la capacidad del Fondo o cualquiera de sus subfondos para continuar como empresa en funcionamiento. Si determinamos que existe una incertidumbre significativa, debemos llamar la atención de los lectores de nuestro informe sobre la información incluida en los estados financieros objeto de dicha incertidumbre o, si esta información no es pertinente, debemos modificar nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en los elementos probatorios obtenidos hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. No obstante, las condiciones o los acontecimientos futuros podrían provocar el cese del Fondo o de cualquiera de sus subfondos (salvo en el caso de Capital Cube, puesto que existe la intención de liquidarlo) como empresa en funcionamiento;
- evaluamos la presentación en general, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluida la información facilitada en las notas, y valoramos si los estados financieros reflejan las operaciones y los acontecimientos subyacentes de forma adecuada para obtener una imagen fiel.

Comunicamos a los responsables del gobierno corporativo, entre otros asuntos, el alcance y el calendario previsto de la labor de auditoría y nuestras conclusiones importantes, lo que incluye cualquier deficiencia significativa en las medidas de control interno que hayamos identificado durante nuestra auditoría.

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative  
Representada por

Luxemburgo, a 22 de marzo de 2019

[firma]

Antoine Geoffroy

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

**Consolidado**

CARMIGNAC PORTFOLIO  
Consolidado  
**Estados financieros a 31/12/18**

Balance a 31/12/18

*Expresado en EUR*

Activos		<b>9.506.753.944,26</b>
Cartera de valores a precios de mercado	Nota 2	8.606.609.413,15
<i>Precio de adquisición</i>		8.977.046.871,56
<i>Minusvalía latente en la cartera de valores</i>		(370.437.458,41)
Opciones compradas a precios de mercado	Nota 2	21.478.154,39
<i>Opciones compradas a precios de adquisición</i>		35.238.710,09
Efectivo en bancos y activos líquidos		717.204.075,87
Intereses por cobrar		50.740.405,37
Comisiones de intermediación por cobrar		23.992.237,18
Suscripciones por cobrar		21.642.775,73
Dividendos por cobrar		976.442,46
Plusvalía neta latente en contratos a plazo sobre divisas	Nota 2	6.428.048,41
Plusvalía neta latente en futuros financieros	Nota 2	11.254.824,28
Plusvalía neta latente en swaps	Nota 2	43.325.657,11
Otros activos	Nota 13	3.101.910,31
Pasivos		<b>211.282.231,08</b>
Opciones vendidas a precios de mercado	Nota 2	4.605.105,42
<i>Opciones vendidas a precios de adquisición</i>		5.428.859,23
Deudas bancarias a la vista		83.472.914,95
Comisiones de intermediación por pagar		43.902.951,48
Reembolsos por pagar		38.887.059,42
Minusvalía neta latente en contratos a plazo sobre divisas	Nota 2	8.290.694,13
Minusvalía neta latente en futuros financieros	Nota 2	8.044.393,82
Minusvalía neta latente en swaps	Nota 2	442.879,60
Otros pasivos	Nota 14	23.636.232,26
Valor liquidativo		<b>9.295.471.713,18</b>

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## Consolidado

Cuenta de pérdidas y ganancias y estado de variaciones del patrimonio neto del 01/01/18 al 31/12/18

*Expresado en EUR*

<b>Ingresos</b>		<b>229,757,419.16</b>
Dividendos netos		41.055.265,44
Intereses netos sobre obligaciones		176.628.081,86
Intereses bancarios a la vista		2.692.648,16
Otro ingresos financieros		3.846.712,84
Intereses sobre swaps		4.506.020,73
Ingresos procedentes de operaciones de préstamo de valores	Notas 2, 8	1.028.690,13
<b>Gastos</b>		<b>185.447.335,62</b>
Comisiones de gestión y comercialización	Notas 3, 4	100.033.181,49
Comisiones del banco depositario y subdepositario	Nota 5	2.284.594,93
<i>Taxe d'abonnement</i>	Nota 6	5.685.213,54
Comisiones de rentabilidad	Nota 4	13.705.811,85
Intereses bancarios sobre deudas a la vista		7.895.213,11
Gastos de transacción	Nota 7	10.509.704,48
Intereses sobre swaps		20.395.914,61
Gastos de funcionamiento y constitución	Nota 5	24.937.701,61
<b>Ingresos netos procedentes de inversiones</b>		<b>44.310.083,54</b>
Beneficio materializado neto / Pérdida materializada neta en:		
- venta de valores	Nota 2	41.828.625,17
- opciones		(25.835.237,22)
- contratos a plazo sobre divisas		(125.380.096,63)
- futuros financieros		(43,273,162.64)
- contratos de permuta financiera (swaps)		31.500.122,91
- divisas		(35,477,523.97)
<b>Pérdida materializada neta</b>		<b>(112.327.188,84)</b>
Variación de la plusvalía o minusvalía latente neta en: - cartera de valores	Nota 2	(720,662,625.20)
- opciones		5.599.758,67
- contratos a plazo sobre divisas		(9,170,386.18)
- futuros financieros		(10.703.302,82)
- contratos de permuta financiera (swaps)		56.969.963,73
<b>Disminución del patrimonio neto resultante de las operaciones</b>		<b>(790,293,780.64)</b>
Dividendos repartidos	Nota 11	(14.737.157,56)
Suscripciones de acciones de capitalización		7.958.134.247,19
Suscripciones de acciones de reparto		236.113.095,59
Reembolsos de acciones de capitalización		(9,067,138,158.65)
Reembolsos de acciones de reparto		(229.039.504,18)
<b>Disminución del patrimonio neto</b>		<b>(1.906.961.258,25)</b>
<b>Patrimonio neto al inicio del año</b>		<b>11.202.432.971,43</b>
<b>Patrimonio neto al cierre del año</b>		<b>9.295.471.713,18</b>

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

*CARMIGNAC PORTFOLIO*  
**Grande Europe**

# CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

## Estados financieros a 31/12/18

Balance a 31/12/18

Expresado en EUR

Activos		<b>157.521.853,97</b>
Cartera de valores a precios de mercado	Nota 2	142.868.995,86
<i>Precio de adquisición</i>		153.606.269,78
<i>Minusvalía latente en la cartera de valores</i>		(10.737.273,92)
Efectivo en bancos y activos líquidos		12.376.814,91
Comisiones de intermediación por cobrar		2.041.816,03
Suscripciones por cobrar		230.262,91
Plusvalía neta latente en contratos a plazo sobre divisas	Nota 2	3.916,95
Otros activos	Nota 13	47,31
Pasivos		<b>2.027.347,63</b>
Deudas bancarias a la vista		106,14
Comisiones de intermediación por pagar		754.732,11
Reembolsos por pagar		506.991,55
Minusvalía neta latente en futuros financieros	Nota 2	162.780,00
Otros pasivos	Nota 14	602.737,83
Valor liquidativo		<b>155.494.506,34</b>

### Cifras clave relativas a los 3 últimos ejercicios

	Año cerrado a:	31/12/18	31/12/17	31/12/16
Patrimonio neto total	EUR	155.494.506,34	286.472.825,40	253.084.481,62
<b>Clase A EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		585.778	1.040.619	1.305.057
Valor liquidativo por acción	EUR	179,34	198,28	179,68
<b>Clase A EUR Y - Reparto</b>				
Número de acciones		2.047	6.127	2.554
Valor liquidativo por acción	EUR	125,90	139,78	127,68
<b>Clase A CHF cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		2.338	2.568	1.828
Valor liquidativo por acción	CHF	126,41	140,38	127,73
<b>Clase A USD - Capitalización</b>				
Número de acciones		594	0	0
Valor liquidativo por acción	USD	85,49	0,00	0,00
<b>Clase A USD cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		11.900	9.959	8.315
Valor liquidativo por acción	USD	133,36	144,15	128,80
<b>Clase E EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		47.623	60.422	72.590
Valor liquidativo por acción	EUR	99,17	110,51	100,77
<b>Clase E USD cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		1	92	1
Valor liquidativo por acción	USD	114,25	126,39	114,74
<b>Clase F EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		358.025	532.606	76.721
Valor liquidativo por acción	EUR	118,19	130,74	117,79

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

Cifras clave relativas a los 3 últimos ejercicios

	<i>Año cerrado a:</i>	<b>31/12/18</b>	<b>31/12/17</b>	<b>31/12/16</b>
Patrimonio neto total	EUR	155.494.506,34	286,472,825.40	253.084.481,62
<b>Clase F CHF cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		844	994	4.799
Valor liquidativo por acción	CHF	117,15	129,26	116,83
<b>Clase F USD cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		477	477	245
Valor liquidativo por acción	USD	125,58	134,53	119,38
<b>Clase W EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		10.000	10.000	0
Valor liquidativo por acción	EUR	92,33	101,40	0,00
<b>Clase W GBP - Capitalización</b>				
Número de acciones		1.739	698	1
Valor liquidativo por acción	GBP	133,10	144,57	125,15
<b>Clase W GBP cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		951	1.099	945
Valor liquidativo por acción	GBP	121,24	132,26	118,54

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
Valores mobiliarios admitidos a cotización oficial en bolsa			142.868.995,86	91,88%
<b>Acciones</b>			<b>142.868.995,86</b>	<b>91,88%</b>
<i>Bélgica</i>				
61.154	GALAPAGOS GENOMICS NV	EUR	4.926.566,24	3,17%
<i>Dinamarca</i>				
155.430	NOVO NORDISK	DKK	6.204.744,69	3,99%
108.454	NOVOZYMES -B-	DKK	4.227.736,01	2,72%
67.861	ORSTED	DKK	3.962.108,65	2,55%
44.577	VESTAS WIND SYSTEMS AS	DKK	2.939.562,97	1,89%
<i>Francia</i>				
16.273	ESSILORLUXOTTICA SA	EUR	1.797.352,85	1,16%
92.449	SANOFI	EUR	6.994.691,34	4,49%
45.499	SOPRA STERIA GROUP	EUR	3.669.494,35	2,36%
16.495	TELEPERFORMANCE SA	EUR	2.302.702,00	1,48%
64.679	VINCI SA	EUR	4.658.181,58	3,00%
<i>Alemania</i>				
32.031	BEIERSDORF AG	EUR	2.919.945,96	1,88%
88.192	DELIVERY HERO SE	EUR	2.866.240,00	1,84%
94.409	EVOTEC	EUR	1.639.412,29	1,05%
55.591	FRESENIUS SE & CO KGAA	EUR	2.355.946,58	1,52%
60.153	KNORR-BREMSE - BEARER SHS	EUR	4.729.228,86	3,04%
51.302	MORPHOSYS	EUR	4.563.312,90	2,93%
12.521	PUMA AG	EUR	5.346.467,00	3,44%
136.405	SAP AG	EUR	11.857.686,65	7,62%
95.171	SIEMENS HEALTHINEERS	EUR	3.478.024,20	2,24%
<i>Irlanda</i>				
39.808	KERRY GROUP -A-	EUR	3.443.392,00	2,21%
393.440	RYANAIR HLDGS	EUR	4.229.480,00	2,72%
<i>Italia</i>				
75.452	NEWRON PHARMACEUTICALS S.P.A.	CHF	375.619,59	0,24%
<i>España</i>				
94.184	APPLUS SERVICES S.A.	EUR	912.642,96	0,59%
528.231	BANKINTER REG.SHS	EUR	3.707.125,16	2,38%
1.181.607	CAIXABANK	EUR	3.738.604,55	2,41%
<i>Suecia</i>				
282.582	ASSA ABLOY -B- NEW I	SEK	4.409.506,00	2,84%
<i>Países Bajos</i>				
9.891	AIRBUS GROUP	EUR	830.448,36	0,53%
47.757	ARGENX SE	EUR	4.068.896,40	2,62%
44.480	ASML HLDG	EUR	6.100.876,80	3,93%
157.103	ROYAL PHILIPS ELECTRONIC	EUR	4.859.195,79	3,12%
107.282	UNILEVER NV	EUR	5.087.312,44	3,27%
<i>Reino Unido</i>				
31.425	ASOS PLC	GBP	797.222,72	0,51%
115.336	LSE GROUP	GBP	5.219.707,34	3,36%
350.200	PRUDENTIAL PLC	GBP	5.470.228,96	3,52%
61.648	RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GBP	4.130.014,19	2,66%
280.005	WEIR GROUP PLC	GBP	4.049.317,48	2,60%
<b>Total cartera de valores</b>			<b>142.868.995,86</b>	<b>91,88%</b>

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

## Distribución geográfica

<b>Distribución por países</b>	<b>% del patrimonio neto</b>
Alemania	25,57%
Países Bajos	13,47%
Reino Unido	12,65%
Francia	12,49%
Dinamarca	11,15%
España	5,38%
Irlanda	4,93%
Bélgica	3,17%
Suecia	2,84%
Italia	0,24%
	<b>91,88%</b>

## Distribución económica

<b>Distribución por sectores de actividad</b>	<b>% del patrimonio neto</b>
Industria farmacéutica y cosmética	19,74%
Internet y servicios de Internet	9,99%
Construcción de máquinas y aparatos	8,48%
Electrónica y semiconductores	7,05%
Bienes de consumo varios	5,93%
Biotecnología	5,55%
Bancos, entidades financieras	4,79%
Servicios públicos	4,44%
Aseguradoras	3,52%
Artículos textiles y de confección	3,44%
<i>Holdings</i> y sociedades financieras	3,36%
Construcción y materiales para la construcción	3,00%
Transportes	2,72%
Industria química	2,72%
Servicios varios	2,43%
Alimentación y bebidas no alcohólicas	2,21%
Telecomunicaciones	1,48%
Industria aeronáutica	0,53%
Distribución minorista y grandes almacenes	0,51%
	<b>91,88%</b>

# CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

Cuenta de pérdidas y ganancias y estado de variaciones del patrimonio neto del 01/01/18 al 31/12/18

Expresado en EUR

Ingresos		<b>2.237.675,57</b>
Dividendos netos		2.179.403,76
Intereses bancarios a la vista		24.950,41
Otro ingresos financieros		1.060,29
Ingresos procedentes de operaciones de préstamo de valores	Notas 2, 8	32.261,11
Gastos		<b>5.133.384,53</b>
Comisiones de gestión y comercialización	Notas 3, 4	2.830.466,13
Comisiones del banco depositario y subdepositario	Nota 5	41.877,19
Taxe d'abonnement	Nota 6	101.538,15
Comisiones de rentabilidad	Nota 4	359.058,24
Intereses bancarios sobre deudas a la vista		111.186,46
Gastos de transacción	Nota 7	1.178.466,44
Gastos de funcionamiento y constitución	Nota 5	510.791,92
Pérdidas netas en inversiones		<b>(2.895.708,96)</b>
Beneficio materializado neto / Pérdida materializada neta en:		
- venta de valores	Nota 2	11.468.553,28
- contratos a plazo sobre divisas		(32,857,73)
- futuros financieros		(1.405.297,37)
- contratos de permuta financiera (swaps)		(34,69)
- divisas		(2.040.387,08)
Beneficio materializado neto		<b>5.094.267,45</b>
Variación de la plusvalía o minusvalía latente neta en:		
- cartera de valores	Nota 2	(26.790.660,58)
- contratos a plazo sobre divisas		4.623,85
- futuros financieros		103.616,99
Disminución del patrimonio neto resultante de las operaciones		<b>(21.588.152,29)</b>
Dividendos repartidos	Nota 11	(3.421,52)
Suscripciones de acciones de capitalización		157.884.708,00
Suscripciones de acciones de reparto		114.492,23
Reembolsos de acciones de capitalización		(266.695.874,65)
Reembolsos de acciones de reparto		(690,070,83)
Disminución del patrimonio neto		<b>(130.978.319,06)</b>
Patrimonio neto al inicio del año		<b>286,472,825,40</b>
Patrimonio neto al cierre del año		<b>155.494.506,34</b>

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

*CARMIGNAC PORTFOLIO*  
**Commodities**

# CARMIGNAC PORTFOLIO Commodities

## Estados financieros a 31/12/18

Balance a 31/12/18

Expresado en EUR

Activos			<b>482.016.065,21</b>
Cartera de valores a precios de mercado	Nota 2	432.520.875,80	
<i>Precio de adquisición</i>		<b>531.416.277,37</b>	
<i>Minusvalía latente en la cartera de valores</i>		<b>(98.895.401,57)</b>	
Efectivo en bancos y activos líquidos		33.036.703,65	
Intereses por cobrar		359.685,59	
Comisiones de intermediación por cobrar		9.554.788,11	
Suscripciones por cobrar		1.288.221,27	
Dividendos por cobrar		757.802,90	
Plusvalía neta latente en contratos a plazo sobre divisas	Nota 2	2.721.662,56	
Plusvalía neta latente en futuros financieros	Nota 2	309.748,93	
Plusvalía neta latente en swaps	Nota 2	1.466.576,39	
Otros activos	Nota 13	0,01	
Pasivos			<b>16.898.984,76</b>
Deudas bancarias a la vista		10.156.989,83	
Comisiones de intermediación por pagar		2.758.597,79	
Reembolsos por pagar		2.176.145,88	
Otros pasivos	Nota 14	1.807.251,26	
Valor liquidativo			<b>465.117.080,45</b>

### Cifras clave relativas a los 3 últimos ejercicios

	Año cerrado a:	<b>31/12/18</b>	<b>31/12/17</b>	<b>31/12/16</b>
Patrimonio neto total	EUR	465.117.080,45	754.334.156,07	683.944.685,45
<b>Clase A EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		1.441.412	2.025.256	1.993.327
Valor liquidativo por acción	EUR	254,02	308,64	292,54
<b>Clase A CHF cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		4.487	18.560	22.427
Valor liquidativo por acción	CHF	83,83	102,32	97,41
<b>Clase A USD cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		146.680	151.905	113.289
Valor liquidativo por acción	USD	89,05	105,45	98,78
<b>Clase E EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		209.140	182.317	165.392
Valor liquidativo por acción	EUR	74,19	90,88	86,67
<b>Clase E USD cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		1	191	371
Valor liquidativo por acción	USD	91,36	110,59	104,17
<b>Clase F EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		673.456	754.012	655.423
Valor liquidativo por acción	EUR	96,68	116,96	110,33
<b>Clase F CHF cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		1.016	1.036	3.331
Valor liquidativo por acción	CHF	94,85	114,98	108,88

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Commodities

Cifras clave relativas a los 3 últimos ejercicios

	<i>Año cerrado a:</i>	<b>31/12/18</b>	<b>31/12/17</b>	<b>31/12/16</b>
Patrimonio neto	EUR	465.117.080,45	754.334.156,07	683,944,685.45
<b>Clase F GBP cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		0	86.793	4.461
Valor liquidativo por acción	GBP	0,00	72,85	68.75
<b>Clase F USD cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		4.367	5.282	4.117
Valor liquidativo por acción	USD	102,21	120,23	112,13
<b>Clase W EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		11.001	10.000	0
Valor liquidativo por acción	EUR	91,07	109,89	0,00
<b>Clase W GBP - Capitalización</b>				
Número de acciones		43.997	4.766	2.663
Valor liquidativo por acción	GBP	104,10	124,23	112,48

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Commodities

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
Valores mobiliarios admitidos a cotización oficial en bolsa			409.222.540,30	87,98%
<b>Acciones</b>			397.775.136,20	85,52%
<i>Bélgica</i>			11.058.000,00	2,38%
380.000	TESSENDERLO CHEMIE NV	EUR	11.058.000,00	2,38%
<i>Bermudas</i>			6.737.447,96	1,45%
557.302	GEOPARK HOLDINGS USD	USD	6.737.447,96	1,45%
<i>Canadá</i>			131.477.093,88	28,27%
3.028.504	AFRICA OIL	SEK	2.066.315,26	0,44%
360.534	AGNICO EAGLE MINES LTD	USD	12.741.611,86	2,74%
800.659	CANADIAN NATURAL RESOURCES	CAD	16.892.145,94	3,63%
330.000	ENBRIDGE INC	CAD	8.963.876,26	1,93%
893.905	ERO COPPER CORP	CAD	5.616.606,71	1,21%
761.566	FIRST QUANTUM MINERALS LTD	CAD	5.385.056,45	1,16%
1.825.000	GOLDCORP INC	USD	15.645.365,87	3,36%
722.700	INTERFOR CORP	CAD	6.674.779,99	1,44%
1.975.856	NEVSUN RESOURCES LTD	CAD	7.580.463,36	1,63%
208.051	NUTRIEN - REGISTERED	USD	8.553.905,44	1,84%
411.300	PRETIUM RESOURCES	CAD	3.047.935,05	0,66%
677.270	SUNCOR ENERGY INC	CAD	16.540.258,18	3,56%
259.783	TECK RESOURCES LTD -B-	USD	4.895.005,75	1,05%
1.000.000	VALEURA ENERGY - REGISTERED SHS	CAD	2.055.978,99	0,44%
835.000	WHEATON PRECIOUS METAL - REGISTERED	CAD	14.252.706,08	3,06%
33.076	WHEATON PRECIOUS METAL - REGISTERED	USD	565.082,69	0,12%
<i>Alemania</i>			10.157.601,40	2,18%
140.687	SILTRONIC AG	EUR	10.157.601,40	2,18%
<i>Japón</i>			5.583.009,82	1,20%
370.000	NIPPON STEEL AND SUMITOMO CORP	JPY	5.583.009,82	1,20%
<i>Isla de Jersey</i>			26.474.350,25	5,69%
4.811.558	GLENCORE PLC	GBP	15.618.599,78	3,36%
2.042.679	PETROFAC LTD	GBP	10.855.750,47	2,33%
<i>México</i>			5.598.718,60	1,20%
3.116.800	GMEXICO -B-	MXN	5.598.718,60	1,20%
<i>Noruega</i>			5.632.062,68	1,21%
4.720.608	PETROLEUM GEO-SERVICES ASA	NOK	5.632.062,68	1,21%
<i>Reino Unido</i>			33.879.887,42	7,28%
2.100.000	HOCHSCHILD MINING PLC	GBP	3.651.105,79	0,78%
467.272	RIO TINTO PLC	GBP	19.418.690,44	4,18%
2.214.902	ROTORK NEW ISSUE	GBP	6.110.074,48	1,31%
325.000	WEIR GROUP PLC	GBP	4.700.016,71	1,01%
<i>Estados Unidos de América</i>			161.176.964,19	34,66%
79.222	ALBERMARLE CORPORATION	USD	5.341.065,95	1,15%
284.892	ALCOA WHEN ISSUED	USD	6.624.178,24	1,42%
1.150.000	BRISTOW GROUP	USD	2.444.561,08	0,53%
695.599	CARRIZO OIL AND GAS IN	USD	6.869.888,21	1,48%
102.467	CIMAREX ENERGY CO	USD	5.526.038,18	1,19%
468.101	DARLING INGREDIENT INC	USD	7.878.461,48	1,69%
110.000	EOG RESOURCES INC	USD	8.391.812,10	1,80%
463.774	GARDNER DENVER HLDGS - REGISTERED	USD	8.296.530,03	1,78%
1.024.655	GRAFTECH INTL	USD	10.254.168,92	2,20%
333.489	HALLIBURTON	USD	7.754.133,42	1,67%
223.392	MARATHON PETROLEUM	USD	11.531.611,70	2,48%
133.727	MASTEC INC	USD	4.744.755,39	1,02%
414.526	MUELLER INDUSTRIES INC	USD	8.470.740,81	1,82%
25.000	NATIONAL OILWELL VARCO INC	USD	562.043,48	0,12%
233.809	NEWMONT MINING CORP	USD	7.086.980,58	1,52%
339.762	PARSLEY ENERGY INC -A-	USD	4.749.505,10	1,02%
301.458	PDC ENERGY INC	USD	7.847.955,28	1,69%
96.591	PHILLIPS 66	USD	7.279.285,00	1,57%
106.153	PIONER NATURAL RESOURCES COMPANY	USD	12.212.957,67	2,64%
494.810	PROPETRO HOLDING CORP	USD	5.332.685,30	1,15%
380.196	RESOLUTE ENERGY	USD	9.638.350,24	2,07%
363.407	RPC	USD	3.137.669,68	0,67%
355.554	SM ENERGY	USD	4.814.745,15	1,04%
166.938	STEEL DYNAMICS	USD	4.386.841,20	0,94%

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Commodities

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
<b>Obligaciones</b>				<b>11.447.404,10</b>
<i>Estados Unidos de América</i>				<b>2,46%</b>
				11.447.404,10
11.000.000	BRISTOW GROUP 6.25 12-22 15/10S	USD		2,46%
				3.608.450,33
				0,78%
10.000.000	SM ENERGY CO 6.75 16-26 15/09S	USD		7.838.953,77
				1,68%
Instrumento del mercado monetario				23.298.335,50
<b>Obligaciones</b>				<b>5,01%</b>
<i>Estados Unidos de América</i>				<b>23.298.335,50</b>
				5,01%
26.746.100	US TREASURY BILL ZCP 310119	USD		23.298.335,50
				5,01%
<b>Total cartera de valores</b>			<b>432.520.875,80</b>	<b>92,99%</b>

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

## CARMIGNAC PORTFOLIO Commodities

### Distribución geográfica

<b>Distribución por países</b>	<b>% del patrimonio neto</b>
Estados Unidos de América	42,12%
Canadá	28,27%
Reino Unido	7,28%
Isla de Jersey	5,69%
Bélgica	2,38%
Alemania	2,18%
Bermudas	1,45%
Noruega	1,21%
México	1,20%
Japón	1,20%
	<hr/>
	<b>92,99%</b>
	<hr/> <hr/>

### Distribución económica

<b>Distribución por sectores de actividad</b>	<b>% del patrimonio neto</b>
Petróleo	33,58%
Metales y piedras preciosas	11,26%
Metales no ferrosos	8,83%
Industria del acero y extracción de carbón	8,42%
Países y gobiernos centrales	5,01%
<i>Holdings</i> y sociedades financieras	4,38%
Servicios públicos	3,62%
Industria química	3,53%
Electrónica y semiconductores	3,50%
Compañías varias	3,36%
Construcción de máquinas y aparatos	3,22%
Agricultura y pesca	1,84%
Papel y madera	1,44%
Electrotecnia y electrónica	1,02%
	<hr/>
	<b>92,99%</b>
	<hr/> <hr/>

# CARMIGNAC PORTFOLIO Commodities

Cuenta de pérdidas y ganancias y estado de variaciones del patrimonio neto del 01/01/18 al 31/12/18

Expresado en EUR

Ingresos		<b>10.828.656,72</b>
Dividendos netos		8.529.076,98
Intereses netos sobre obligaciones		1.445.595,86
Intereses bancarios a la vista		502.742,19
Otro ingresos financieros		87.930,23
Intereses sobre swaps		12.469,90
Ingresos procedentes de operaciones de préstamo de valores	Notas 2, 8	250.841,56
<b>Gastos</b>		<b>15.591.217,10</b>
Comisiones de gestión y comercialización	Notas 3, 4	9.006.140,19
Comisiones del banco depositario y subdepositario	Nota 5	124.246,36
Taxe d'abonnement	Nota 6	299.261,61
Comisiones de rentabilidad	Nota 4	1.033.677,51
Intereses bancarios sobre deudas a la vista		1.167.903,95
Gastos de transacción	Nota 7	945.511,44
Intereses sobre swaps		13.462,76
Gastos de funcionamiento y constitución	Nota 5	3.001.013,28
<b>Pérdidas netas en inversiones</b>		<b>(4,762,560.38)</b>
Beneficio materializado neto / Pérdida materializada neta en:		
- venta de valores	Nota 2	83.302.451,84
- opciones		(3.252.398,03)
- contratos a plazo sobre divisas		2.774.857,43
- futuros financieros		2.708.984,49
- contratos de permuta financiera (swaps)		(4,855,506.79)
- divisas		(20.646.487,56)
<b>Beneficio materializado neto</b>		<b>55.269.341,00</b>
Variación de la plusvalía o minusvalía latente neta en: - cartera de valores	Nota 2	(175.266.686,78)
- opciones		536.929,10
- contratos a plazo sobre divisas		6.200.201,17
- futuros financieros		(1.235.033,76)
- contratos de permuta financiera (swaps)		4.321.412,17
<b>Disminución del patrimonio neto resultante de las operaciones</b>		<b>(110.173.837,10)</b>
Suscripciones de acciones de capitalización		425.060.505,60
Reembolsos de acciones de capitalización		(604,103,744.12)
<b>Disminución del patrimonio neto</b>		<b>(289.217.075,62)</b>
<b>Patrimonio neto al inicio del año</b>		<b>754.334.156,07</b>
<b>Patrimonio neto al cierre del año</b>		<b>465.117.080,45</b>

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

## **Emerging Discovery**

# CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

## Estados financieros a 31/12/18

Balance a 31/12/18

Expresado en EUR

Activos			<b>226,781,972.84</b>
Cartera de valores a precios de mercado	Nota 2		216.520.108,08
<i>Precio de adquisición</i>			236.335.787,60
<i>Minusvalía latente en la cartera de valores</i>			(19.815.679,52)
Efectivo en bancos y activos líquidos			7.436.382,77
Comisiones de intermediación por cobrar			326.079,30
Suscripciones por cobrar			2.253.166,09
Dividendos por cobrar			68.606,33
Plusvalía neta latente en contratos a plazo sobre divisas	Nota 2		177.630,27
Pasivos			<b>564.810,20</b>
Deudas bancarias a la vista			6.524,44
Reembolsos por pagar			147.856,38
Otros pasivos	Nota 14		410.429,38
Valor liquidativo			<b>226,217,162.64</b>

### Cifras clave relativas a los 3 últimos ejercicios

	Año cerrado a:	31/12/18	31/12/17	31/12/16
Patrimonio neto total	EUR	226,217,162.64	365.054.748,60	305.402.167,66
<b>Clase A EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		95.802	134.153	120.221
Valor liquidativo por acción		1.396,33	1.532,48	1.299,74
<b>Clase A CHF cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		2.044	1.787	3.986
Valor liquidativo por acción	CHF	127,44	140,71	119,84
<b>Clase A USD - Capitalización</b>				
Número de acciones		100	0	0
Valor liquidativo por acción	USD	85,16	0,00	0,00
<b>Clase A USD cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		10.742	17.030	131.950
Valor liquidativo por acción	USD	135,11	144,74	120,94
<b>Clase E USD cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		1	1	1
Valor liquidativo por acción	USD	126,24	137,08	116,08
<b>Clase F EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		394.871	657.791	840.708
Valor liquidativo por acción	EUR	135,23	146,93	123,43
<b>Clase F CHF cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		2.700	221	3.701
Valor liquidativo por acción	CHF	131,91	144,29	122,14
<b>Clase F GBP cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		0	42.576	53.233
Valor liquidativo por acción	GBP	0,00	128,48	107,52
<b>Clase F USD cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		30.034	50.387	5.221
Valor liquidativo por acción	USD	140,41	148,93	123,61

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

## CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

Cifras clave relativas a los 3 últimos ejercicios

		<i>Año cerrado a:</i>	<b>31/12/18</b>	<b>31/12/17</b>	<b>31/12/16</b>
Patrimonio neto total	EUR		226,217,162.64	365.054.748,60	305.402.167,66
<b>Clase W EUR - Capitalización</b>					
Número de acciones			46.426	157.052	0
Valor liquidativo por acción	EUR		96,84	105,21	0,00
<b>Clase W GBP - Capitalización</b>					
Número de acciones			175.358	175.565	148.452
Valor liquidativo por acción	GBP		146,50	157,42	126,84
<b>Clase W USD - Capitalización</b>					
Número de acciones			5.000	5.000	0
Valor liquidativo por acción	USD		94,92	108,34	0,00

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
Valores mobiliarios admitidos a cotización oficial en bolsa			186.026.249,91	82,23%
<b>Acciones</b>			<b>157.593.581,98</b>	<b>69,66%</b>
<i>Argentina</i>				
452.111	CRESUD SP ADR REPR 10 SHS	USD	9.560.174,65	4,23%
362.371	TRANSPORT.DE GAS DEL SUR ADR 5 SHS B REG	USD	4.805.273,72	2,13%
<i>Brasil</i>				
2.488.408	ALUPAR INVESTIMENTO SA UNITS CONS	BRL	4.754.900,93	2,10%
483.802	SUL AMERICA CDAC OF 1 SH+2 PFD SHS	BRL	13.417.879,26	5,93%
<i>Islas Vírgenes Británicas</i>				
791.626	ARCOS DORADOS HOLDINGS INC A	USD	10.294.885,26	4,55%
<i>Islas Caimán</i>				
1.885.750	YIHAI INTL UNITARY 144A/REGS	USD	3.122.994,00	1,38%
178.939	YY INC -A- SPONS ADR REPR 20 SHS -A-	USD	5.470.712,85	2,42%
<i>China</i>				
22.659.646	CHINA COMMUNICATION SERVICIOS CORP -H-	HKD	13.402.674,75	5,92%
<i>Colombia</i>				
375.529	BANCO DAVIVIENDA SA PEF SHS	HKD	16.405.815,11	7,25%
<i>Alemania</i>				
130.309	DELIVERY HERO SE	EUR	3.127.739,26	1,38%
<i>India</i>				
287.313	DR. LAL PATHLABS LTD	COP	4.235.042,50	1,87%
6.405.000	NIYOGIN FINTECH LTD	EUR	4.235.042,50	1,87%
129.097	PRISM JOHNSON	INR	10.097.539,29	4,46%
<i>Indonesia</i>				
3.852.282	INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA	INR	3.277.084,79	1,45%
12.300.000	PROD WIDYAHUSAD REGISTERED	INR	6.677.137,49	2,95%
<i>Kenia</i>				
1.339.776	EAST AFRICAN BREW	INR	143.317,01	0,06%
18.344.472	SAFARICOM	IDR	6.029.663,08	2,67%
<i>México</i>				
6.944.114	BKNY MELLON MEX-CERT BURSATILES FID IMM	IDR	4.323.667,77	1,92%
1.655.365	UNIFIN FINANCIERA SAB DE CV	KES	5.508.665,81	2,44%
<i>Panamá</i>				
151.664	INTERGROUP FINANCIAL	KES	3.497.790,97	1,55%
<i>Filipinas</i>				
60.345.756	CEMEX HOLDINGS PHILIPPINES	MXN	10.295.852,33	4,55%
15.891.785	HOLCIM (PHP) SHS	MXN	7.205.402,37	3,18%
2.630.289	INTERNATIONAL CONTAINER TERMINAL SERVICE	MXN	3.090.449,96	1,37%
4.858.646	PHILIPPINE NATIONAL BANK PNB	USD	5.572.224,12	2,46%
<i>Corea del Sur</i>				
171.469	INNOCEAN WORLDWIDE	USD	5.572.224,12	2,46%
53.948	KAKAO	PHP	11.271.620,82	4,98%
<i>España</i>				
2.269.969	CEMEX LATAM HOLDINGS SA	PHP	1.907.372,62	0,84%
<i>Taiwán</i>				
3.547.209	CHICONY ELECTRONICS	PHP	1.533.330,89	0,68%
648.695	PRESIDENT CHAIN STORE CORP	PHP	4.375.610,73	1,93%
5.011.425	PRIMAX ELECTRO	PHP	3.455.306,58	1,53%
1.556.045	TRIPOD TECHNOLOGY CO LTD	PHP	12.865.767,85	5,69%
<i>Turquía</i>				
1.408.156	AVIVASA EMEKLI	KRW	8.509.415,64	3,76%
<i>Vietnam</i>				
994.650	VINAMILK	KRW	4.356.352,21	1,93%
<b>Warrants, derechos</b>			<b>28.432.667,93</b>	<b>12,57%</b>
<i>Singapur</i>				
662.742	CLSA GLB MKT (SHS) 07.10.19 WAR	COP	2.262.399,13	1,00%
5.008.663	CLSA (PRISM CEMENT) 06.04.20 WAR	COP	2.262.399,13	1,00%
<i>Antillas Neerlandesas</i>				
7.264.513	MERRILL LYNCH (ARAMEX PJSC) 14.03.19 WAR	TWD	21.792.362,34	9,63%
14.242	MERRILL LYNCH (SHREE CEMENT) 07.07.20 WAR	TWD	6.319.699,56	2,79%
113.351	ML (DR LAL PATHLABS) 11.12.20 WAR	TWD	5.741.643,99	2,54%
<i>Reino Unido</i>				
4.309.179	DB (JOHN KELLS HLDG) 05.07.19 WAR	TWD	6.197.069,08	2,74%
		TRY	3.533.949,71	1,56%
		VND	1.775.983,36	0,79%
		VND	1.775.983,36	0,79%
		VND	4.501.465,47	1,99%
		USD	4.501.465,47	1,99%
		USD	9.618.704,40	4,25%
		USD	4.058.196,85	1,79%
		USD	5.560.507,55	2,46%
		USD	11.791.104,78	5,22%
		USD	7.422.430,28	3,29%
		USD	3.075.799,83	1,36%
		USD	1.292.874,67	0,57%
		USD	7.022.858,75	3,10%
		USD	3.291.584,74	1,46%

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
824.472	DB LDN (VIET NAM DAIRY) 08.07.19 WAR	USD	3.731.274,01	1,64%
Valores mobiliarios negociados en otro mercado regulado			21.489.358,30	9,50%
<b>Acciones</b>			<b>21.489,358,30</b>	<b>9,50%</b>
	<i>Islas Vírgenes Británicas</i>		6.355.717,57	2,81%
309.699	MAIL.RU GROUP GDR REPR 1 SH REGS	USD	6.355.717,57	2,81%
	<i>Chipre</i>		6.483.393,47	2,87%
449.358	GLOBAL PORTS INVEST GDR REPR 3 SHS REG-S	USD	911.963,05	0,40%
702.978	GLOBALTRANS INV -GDR- REP 1 SH REG -S	USD	5.571.430,42	2,47%
	<i>Corea del Sur</i>		4.642.629,54	2,05%
176.244	SILICON WORKS	KRW	4.642.629,54	2,05%
	<i>Emiratos Árabes Unidos</i>		4.007.617,72	1,77%
9.400.998	EMAAR MALLS GROUP PJSC	AED	4.007.617,72	1,77%
Otros valores mobiliarios			9.004.499,87	3,98%
<b>Warrants, derechos</b>			<b>9.004.499,87</b>	<b>3,98%</b>
	<i>Singapur</i>		9.004.499,87	3,98%
510.028	CLSA FIN PROD 17.03.20 WAR	USD	4.419.082,65	1,95%
466.545	CLSA (VARUN BEVERAGES) 07.11.21 WAR	USD	4.585.417,22	2,03%
<b>Total cartera de valores</b>			<b>216.520.108,08</b>	<b>95,71%</b>

## Distribución geográfica

<b>Distribución por países</b>	<b>% del patrimonio neto</b>
Taiwán	9,63%
Singapur	8,23%
Corea del Sur	7,74%
China	7,25%
Brasil	5,93%
Islas Caimán	5,92%
Islas Vírgenes Británicas	5,23%
Antillas Neerlandesas	5,21%
Filipinas	4,98%
México	4,55%
India	4,46%
Argentina	4,23%
Reino Unido	3,10%
Chipre	2,87%
Indonesia	2,67%
Panamá	2,46%
Kenia	2,44%
Vietnam	1,99%
Alemania	1,87%
Emiratos Árabes Unidos	1,77%
Colombia	1,38%
España	1,00%
Turquía	0,79%
	<b>95,71%</b>

**Distribución económica**

<b>Distribución por sectores de actividad</b>	<b>% del patrimonio neto</b>
<i>Holdings</i> y sociedades financieras	22,64%
Electrotecnia y electrónica	11,65%
Bancos, entidades financieras	9,20%
Internet y servicios de Internet	8,88%
Telecomunicaciones	8,80%
Servicios varios	5,63%
Transportes	4,40%
Inmobiliarias	3,90%
Construcción y materiales para la construcción	3,65%
Distribución minorista y grandes almacenes	2,54%
Servicios de salud y servicios sociales	2,20%
Aseguradoras	2,17%
Servicios públicos	2,10%
Electrónica y semiconductores	2,05%
Bienes de consumo varios	1,99%
Restauración, industria hotelera	1,78%
Tabaco y bebidas alcohólicas	0,89%
Papel y madera	0,84%
Petróleo	0,40%
	<b>95,71%</b>

# CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

Cuenta de pérdidas y ganancias y estado de variaciones del patrimonio neto del 01/01/18 al 31/12/18

Expresado en EUR

Ingresos		<b>7.323.274,28</b>
Dividendos netos		7.271.226,41
Intereses bancarios a la vista		36.205,64
Otro ingresos financieros		30,20
Ingresos procedentes de operaciones de préstamo de valores	Notas 2, 8	15.812,03
Gastos		<b>6.335.359,44</b>
Comisiones de gestión y comercialización	Notas 3, 4	4.640.081,16
Comisiones del banco depositario y subdepositario	Nota 5	59.427,81
<i>Taxe d'abonnement</i>	Nota 6	146.070,97
Comisiones de rentabilidad	Nota 4	22.363,87
Intereses bancarios sobre deudas a la vista		152.993,02
Gastos de transacción	Nota 7	572.119,07
Gastos de funcionamiento y constitución	Nota 5	742.303,54
Ingresos netos procedentes de inversiones		<b>987.914,84</b>
Beneficio materializado neto / Pérdida materializada neta en:		
- venta de valores	Nota 2	35.210.168,56
- contratos a plazo sobre divisas		(336,640.83)
- futuros financieros		(415,088.17)
- contratos de permuta financiera ( <i>swaps</i> )		(67,011.80)
- divisas		(6,225,959.46)
Beneficio materializado neto		<b>29.153.383,14</b>
Variación de la plusvalía o minusvalía latente neta en:		
- cartera de valores	Nota 2	(60,221,484.57)
- contratos a plazo sobre divisas		111.352,45
- futuros financieros		(41,866.22)
Disminución del patrimonio neto resultante de las operaciones		<b>(30.998.615,20)</b>
Suscripciones de acciones de capitalización		325.438.408,84
Reembolsos de acciones de capitalización		(433,277,379.60)
Disminución del patrimonio neto		<b>(138.837.585,96)</b>
Patrimonio neto al inicio del año		<b>365.054.748,60</b>
Patrimonio neto al cierre del año		<b>226,217,162.64</b>

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

## **Unconstrained Global Bond**

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Global Bond

## Estados financieros a 31/12/18

Balance a 31/12/18

Expresado en EUR

<b>Activos</b>		<b>1.041.702.289,16</b>
Cartera de valores a precios de mercado	Nota 2	1.000.867.073,00
<i>Precio de adquisición</i>		1.005.911.054,55
<i>Minusvalía latente en la cartera de valores</i>		(5.043.981,55)
Opciones compradas a precios de mercado	Nota 2	1.902.637,45
<i>Opciones compradas a precios de adquisición</i>		1.042.583,14
Efectivo en bancos y activos líquidos		25.437.357,91
Intereses por cobrar		10.282.588,41
Suscripciones por cobrar		815.996,39
Plusvalía neta latente en swaps	Nota 2	2.396.636,00
<b>Pasivos</b>		<b>15.593.190,76</b>
Deudas bancarias a la vista		6.847.863,03
Comisiones de intermediación por pagar		7,00
Reembolsos por pagar		3.951.762,56
Minusvalía neta latente en contratos a plazo sobre divisas	Nota 2	1.752.025,03
Minusvalía neta latente en futuros financieros	Nota 2	884.000,00
Otros pasivos	Nota 14	2.157.533,14
<b>Valor liquidativo</b>		<b>1.026.109.098,40</b>

### Cifras clave relativas a los 3 últimos ejercicios

	Año cerrado a:	31/12/18	31/12/17	31/12/16
Patrimonio neto total	EUR	1.026.109.098,40	1.050.165.096,15	830.570.708,87
<b>Clase A EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		324.098	394.340	330.783
Valor liquidativo por acción	EUR	1.350,53	1.401,86	1.400,48
<b>Clase Income A EUR - Reparto</b>				
Número de acciones		55.878	29.928	11.887
Valor liquidativo por acción	EUR	93,86	101,14	104,84
<b>Clase A EUR Y - Reparto</b>				
Número de acciones		505.691	414.214	152.095
Valor liquidativo por acción	EUR	96,74	101,82	105,10
<b>Clase A CHF cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		103.541	102.687	185.819
Valor liquidativo por acción	CHF	108,90	113,64	113,93
<b>Clase Income A CHF cubierta - Reparto</b>				
Número de acciones		15.570	14.156	1
Valor liquidativo por acción	CHF	92,39	99,99	104,36
<b>Clase A USD - Capitalización</b>				
Número de acciones		100	0	0
Valor liquidativo por acción	USD	88,35	0,00	0,00
<b>Clase A USD cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		192.306	164.055	69.039
Valor liquidativo por acción	USD	116,04	117,47	116,34

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Global Bond

Cifras clave relativas a los 3 últimos ejercicios

	Año cerrado a:	31/12/18	31/12/17	31/12/16
Patrimonio neto total	EUR	1.026.109.098,40	1.050.165.096,15	830.570.708,87
<b>Clase E EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		130.239	109.144	16.825
Valor liquidativo por acción	EUR	102,54	106,95	107,38
<b>Clase E USD cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		14.656	8.787	2.934
Valor liquidativo por acción	USD	127,85	130,21	129,25
<b>Clase Income E USD cubierta - Reparto</b>				
Número de acciones		2.821	1.976	1.422
Valor liquidativo por acción	USD	108,14	114,09	117,58
<b>Clase F EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		2.460.371	1.838.973	1.759.019
Valor liquidativo por acción	EUR	126,24	130,81	130,67
<b>Clase F EUR Y - Reparto</b>				
Número de acciones		22.735	0	0
Valor liquidativo por acción	EUR	95,21	0,00	0,00
<b>Clase F CHF cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		811.542	802.167	736.620
Valor liquidativo por acción	CHF	122,99	127,77	127,65
<b>Clase F USD cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		29.200	22.403	824
Valor liquidativo por acción	USD	131,70	133,08	131,98
<b>Clase W EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		773.300	750.000	0
Valor liquidativo por acción	EUR	96,65	99,86	0,00
<b>Clase W GBP - Capitalización</b>				
Número de acciones		10.090	14.230	13.389
Valor liquidativo por acción	GBP	134,01	137,44	132,36
<b>Clase Income W GBP - Reparto</b>				
Número de acciones		48.970	0	0
Valor liquidativo por acción	GBP	94,46	0,00	0,00
<b>Clase W GBP cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		10.261	8.931	4.045
Valor liquidativo por acción	GBP	136,25	139,39	137,83
<b>Clase Income W GBP cubierta - Reparto</b>				
Número de acciones		4.855	25.833	12
Valor liquidativo por acción	GBP	96,67	102,46	104,86

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Global Bond

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
Valores mobiliarios admitidos a cotización oficial en bolsa			791.860.077,55	77,18%
<b>Obligaciones</b>			<b>727.619.135,10</b>	<b>70,92%</b>
<i>Argentina</i>				
10.000.000	AGUA Y SANE ARG 6.625 8-23 01/02S	USD	6.304.946,86	0,61%
<i>Australia</i>				
62.000.000	AUSTRALIE 2.75 16-28 21/11S	AUD	39.629.523,34	3,86%
<i>Austria</i>				
10.000.000	REPUBLIC OF AUSTRI 2.1 17-17 20/09A	EUR	11.651.700,00	1,14%
<i>Islas Caimán</i>				
4.205.000	SHELF DRILL HOLD LTD 8.25 18-25 15/02S	USD	3.181.844,03	0,31%
<i>China</i>				
90.000.000	CHINA 3.17 18-23 19/04A	CNY	11.591.418,16	1,13%
<i>Chipre</i>				
15.000.000	CHYPRUS 3.875 15-22 06/05A	EUR	16.675.500,00	1,63%
20.000.000	CHYPRUS 4.625 10-20 03/02A	EUR	21.052.200,00	2,05%
<i>Alemania</i>				
75.000.000	ALLEMAGNE 0.5 18-28 15/02A	EUR	77.208.000,00	7,52%
<i>Grecia</i>				
10.000.000	HELLENIC REPUBLIC 3.375 18-25 15/02A	EUR	9.675.600,00	0,94%
28.000.000	HELLENIC REPUBLIC 3.50 17-23 30/01A	EUR	28.334.880,00	2,77%
22.000.000	HELLENIC REPUBLIC 4.375 17-22 01/08A	EUR	22.906.180,00	2,23%
20.000.000	HELLENIC REPUBLIC 4.75 14-19 17/04A	EUR	20.229.800,00	1,97%
<i>Italia</i>				
75.000.000	ITALY BTP 4.50 08-19 01/03S	EUR	75.540.000,00	7,36%
<i>Japón</i>				
3.600.000.000	JAPAN GOVT 306 1.40 10-20 20/03S	JPY	29.236.991,98	2,85%
8.500.000.000	JAPON 0.10 18-20 15/01S	JPY	67.946.758,39	6,63%
<i>Luxemburgo</i>				
25.000.000	GAZ CAPITAL REG S 9.25 09-19 23/04S	USD	22.214.276,34	2,16%
<i>Singapur</i>				
50.000.000	SINGAPOUR GOVT 3.25 05-20 01/09S	SGD	32.810.705,00	3,20%
<i>España</i>				
50.000.000	SPAIN STRIPPABLE 2.75 14-19 30/04A	EUR	50.510.000,00	4,92%
<i>Suecia</i>				
432.000.000	ROYAUME DE SUEDE 0.75 17-29 12/11A	SEK	43.072.126,30	4,20%
<i>Países Bajos</i>				
4.000.000	ALTICE FINCO REGS 6.25 15-25 15/02S	EUR	3.201.760,00	0,31%
2.000.000	ALTICE REGS 7.25 14-22 15/05S	EUR	1.872.060,00	0,18%
<i>Antillas Neerlandesas</i>				
15.000.000	TEVA PHARMA 0.375 16-20 25/07A	EUR	14.665.200,00	1,43%
<i>Reino Unido</i>				
3.000.000	TULLOW OIL REGS 6.25 14-22 15/04S	USD	2.529.956,70	0,25%
<i>Estados Unidos de América</i>				
130.000.000	US TREASURY N/B 2.875 18-23 30/09S	USD	115.577.708,00	11,27%
<b>Obligaciones a tipo flotante</b>			<b>58.558.850,00</b>	<b>5,71%</b>
<i>Bélgica</i>				
4.000.000	KBC GROEP SA SUB FL.R 14-XX 19/03Q	EUR	3.992.720,00	0,39%
<i>Francia</i>				
5.500.000	EUROFINS SCIENTIFIC FL.R 17-XX 13/11A	EUR	4.733.300,00	0,46%
<i>Luxemburgo</i>				
37.000.000	BANK OF NEW YORK FL.R 09-50 15/12Q	EUR	19.853.830,00	1,93%
<i>España</i>				
30.000.000	BBVA FL.R 14-XX 19/02Q	EUR	29.979.000,00	2,93%
<b>Titulizaciones hipotecarias y de activos</b>			<b>5.682.092,45</b>	<b>0,55%</b>
<i>Irlanda</i>				
2.700.000	TORO EUROPEAN CLO FL.R 17-30 15/04Q	EUR	2.558.777,04	0,25%
<i>Países Bajos</i>				
3.100.000	CRNCL 2016-7X F FL.R 17-30 31/01Q	EUR	3.123.315,41	0,30%

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Global Bond

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
Valores mobiliarios negociados en otro mercado regulado			141.327.016,44	13,77%
<b>Obligaciones</b>			<b>141.327.016,44</b>	<b>13,77%</b>
	<i>Japón</i>		26.796.740,88	2,61%
3.400.000.000	JAPON 0.8 18-58 20/03S	JPY	26.796.740,88	2,61%
	<i>Luxemburgo</i>		15.533.891,10	1,51%
15.470.000	SBERBANK 3.08 14-19 07/03S	EUR	15.533.891,10	1,51%
	<i>España</i>		98.406,00	9,59%
90.000.000	SPAIN 4.85 10-20 31/10A	EUR	98.406.000,00	9,59%
	<i>Reino Unido</i>		590.384,46	0,06%
700.000	TULLOW OIL PLC 6.25 14-22 15/04S	USD	590.384,46	0,06%
Otros valores mobiliarios			32.882.427,09	3,20%
<b>Obligaciones</b>			<b>29.739.593,01</b>	<b>2,89%</b>
	<i>Chipre</i>		22.732.210,00	2,21%
22.600.000	CHYPRE 2.375 18-28 25/09A	EUR	22.732.210,00	2,21%
	<i>Países Bajos</i>		3.780.899,53	0,37%
2.500.000.000	JPM STRUCT PROD 0.00 17-46 10/10U	INR	3.780.899,53	0,37%
	<i>Estados Unidos de América</i>		3.226.483,48	0,31%
1.500.000.000	JPMORGAN CHASE & CO 0.00 17-47 22/02U	MXN	3.226.483,48	0,31%
<b>Titulizaciones hipotecarias y de activos</b>			<b>3.142.834,08</b>	<b>0,31%</b>
	<i>Irlanda</i>		3.142.834,08	0,31%
2.200.000	CORDA 8X F FL.R 17-30 23/04Q	EUR	2.129.823,08	0,21%
1.000.000	NEWHAVEN CLO FL.R 17-30 15/02Q	EUR	1.013.011,00	0,10%
Instrumento del mercado monetario			34.797.551,92	3,39%
<b>Obligaciones</b>			<b>34.797.551,92</b>	<b>3,39%</b>
	<i>Grecia</i>		34.797.551,92	3,39%
35.000.000	HELLENIC REPUBLIC ZCP 18-19 03/05U	EUR	34.797.551,92	3,39%
<b>Total cartera de valores</b>			<b>1.000.867.073,00</b>	<b>97,54%</b>

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

## Distribución geográfica

<b>Distribución por países</b>	<b>% del patrimonio neto</b>
España	17,43%
Japón	12,08%
Estados Unidos de América	11,58%
Grecia	11,30%
Alemania	7,52%
Italia	7,36%
Chipre	5,89%
Luxemburgo	5,61%
Suecia	4,20%
Australia	3,86%
Singapur	3,20%
Antillas Neerlandesas	1,43%
Países Bajos	1,17%
Austria	1,14%
China	1,13%
Argentina	0,61%
Irlanda	0,56%
Francia	0,46%
Bélgica	0,39%
Islas Caimán	0,31%
Reino Unido	0,30%
	<b>97,54%</b>

## Distribución económica

<b>Distribución por sectores de actividad</b>	<b>% del patrimonio neto</b>
Países y gobiernos centrales	83,46%
<i>Holdings</i> y sociedades financieras	6,13%
Bancos, entidades financieras	5,56%
Servicios públicos	0,61%
Petróleo	0,61%
Telecomunicaciones	0,49%
Industria farmacéutica y cosmética	0,46%
Fondos de inversión	0,21%
	<b>97,54%</b>

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Global Bond

Cuenta de pérdidas y ganancias y estado de variaciones del patrimonio neto del 01/01/18 al 31/12/18

Expresado en EUR

Ingresos		<b>36.008.227,75</b>
Intereses netos sobre obligaciones		35.393.382,69
Intereses bancarios a la vista		151.719,73
Otro ingresos financieros		1.144,17
Intereses sobre swaps		450.248,76
Ingresos procedentes de operaciones de préstamo de valores	Notas 2, 8	11.732,40
Gastos		<b>19.513.812,48</b>
Comisiones de gestión y comercialización	Notas 3, 4	9.620.192,56
Comisiones del banco depositario y subdepositario	Nota 5	228.230,40
Taxe d'abonnement	Nota 6	582.690,58
Comisiones de rentabilidad	Nota 4	1.182.953,04
Intereses bancarios sobre deudas a la vista		481.281,54
Gastos de transacción	Nota 7	188.000,54
Intereses sobre swaps		5.676.208,41
Gastos de funcionamiento y constitución	Nota 5	1.554.255,41
Ingresos netos procedentes de inversiones		<b>16.494.415,27</b>
Beneficio materializado neto / Pérdida materializada neta en:		
- venta de valores	Nota 2	(47,388,989.32)
- opciones		(6,702,869.39)
- contratos a plazo sobre divisas		(26.368.937,72)
- futuros financieros		6.611.052,48
- contratos de permuta financiera (swaps)		277,342.22
- divisas		17.329.097,97
Pérdida materializada neta		<b>(39,748,888.49)</b>
Variación de la plusvalía o minusvalía latente neta en: - cartera de valores	Nota 2	(9,959,483.04)
- opciones		8.208.587,74
- contratos a plazo sobre divisas		2.652.796,52
- futuros financieros		(5,005,426.36)
- contratos de permuta financiera (swaps)		2.369.008,19
Disminución del patrimonio neto resultante de las		<b>(41,483,405.44)</b>
Dividendos repartidos	Nota 11	(1.166.998,75)
Suscripciones de acciones de capitalización		852.972.515,18
Suscripciones de acciones de reparto		35.286.844,40
Reembolsos de acciones de capitalización		(852,122,357.31)
Reembolsos de acciones de reparto		(17.542.595,83)
Disminución del patrimonio neto		<b>(24.055.997,75)</b>
Patrimonio neto al inicio del año		<b>1.050.165.096,15</b>
Patrimonio neto al cierre del año		<b>1.026.109.098,40</b>

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

**Capital Plus**

# CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Plus

## Estados financieros a 31/12/18

Balance a 31/12/18

Expresado en EUR

Activos		<b>1.194.758.056,00</b>
Cartera de valores a precios de mercado	Nota 2	1.102.638.529,87
<i>Precio de adquisición</i>		1.115.853.952,97
<i>Minusvalía latente en la cartera de valores</i>		(13.215.423,10)
Opciones compradas a precios de mercado	Nota 2	10.892.464,25
<i>Opciones compradas a precios de adquisición</i>		20.427.089,07
Efectivo en bancos y activos líquidos		63.703.110,58
Intereses por cobrar		5.239.898,32
Comisiones de intermediación por cobrar		57.982,05
Suscripciones por cobrar		2.401.604,37
Plusvalía neta latente en swaps	Nota 2	9.822.547,00
Otros activos	Nota 13	1.919,56
Pasivos		<b>32.824.827,11</b>
Opciones vendidas a precios de mercado	Nota 2	817.980,62
<i>Opciones vendidas a precios de adquisición</i>		1.425.615,52
Deudas bancarias a la vista		15.137.694,75
Comisiones de intermediación por pagar		7.842.102,96
Reembolsos por pagar		7.247.169,91
Minusvalía neta latente en contratos a plazo sobre divisas	Nota 2	268.041,68
Minusvalía neta latente en futuros financieros	Nota 2	281.787,35
Otros pasivos	Nota 14	1.230.049,84
Valor liquidativo		<b>1.161.933.228,89</b>

### Cifras clave relativas a los 3 últimos ejercicios

	Año cerrado a:	31/12/18	31/12/17	31/12/16
Patrimonio neto total	EUR	1.161.933.228,89	1.824.934.172,40	1.809.912.828,06
<b>Clase A EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		452.202	870.249	1.062.621
Valor liquidativo por acción	EUR	1.135,49	1.175,46	1.156,42
<b>Clase Income A EUR - Reparto</b>				
Número de acciones		337	367	34
Valor liquidativo por acción	EUR	933,11	980,82	981,54
<b>Clase A EUR Y - Reparto</b>				
Número de acciones		13.718	15.059	21.053
Valor liquidativo por acción	EUR	978,60	1.019,32	1.010,49
<b>Clase A CHF cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		8.224	9.912	12.821
Valor liquidativo por acción	CHF	1.020,82	1.062,09	1.049,54
<b>Clase Income A CHF cubierta - Reparto</b>				
Número de acciones		1	1	1
Valor liquidativo por acción	CHF	918,75	971,81	975,52
<b>Clase A USD cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		23.129	30.291	43.918
Valor liquidativo por acción	USD	1.112,50	1.122,30	1.085,01

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Plus

Cifras clave relativas a los 3 últimos ejercicios

Año cerrado a: **31/12/18** **31/12/17** **31/12/16**

Patrimonio neto total	EUR	1.161.933.228,89	1.824.934.172,40	1.809.912.828,06
<b>Clase Income E USD cubierta - Reparto</b>				
Número de acciones		0	0	0
Valor liquidativo por acción	USD	946,30	981,20	978,80
<b>Clase F EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		557.290	674.433	425.197
Valor liquidativo por acción	EUR	1.019,57	1.050,80	1.030,22
<b>Clase F CHF cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		36.870	36.890	37.545
Valor liquidativo por acción	CHF	993,37	1.028,88	1.012,32
<b>Clase F GBP cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		1.055	1.033	1.132
Valor liquidativo por acción	GBP	1.141,26	1.164,53	1.133,74
<b>Clase Income F GBP cubierta - Reparto</b>				
Número de acciones		1	1	1
Valor liquidativo por acción	GBP	4.864,01	5.040,05	4.979,13
<b>Clase F USD cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		2.875	7.171	27.250
Valor liquidativo por acción	USD	1.081,31	1.085,98	1.046,26

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Plus

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
Valores mobiliarios admitidos a cotización oficial en bolsa			374.470.353,5032,23%	
<b>Obligaciones</b>			<b>291.096.436,9725,05%</b>	
<i>Bélgica</i>				
30.000.000	ANHEUSER-BUSCH INB 0.625 16-20 17/03A	EUR	30.209.700,00	2,60%
<i>Canadá</i>			3.850.302,43	0,33%
2.000.000	ELDORADO GOLD REGS 6.125 12-20 15/12S	USD	1.609.587,55	0,14%
2.842.670	STONEMAY CAPITAL CORP 10.00 17-27 01/03S	USD	2.240.714,88	0,19%
<i>Islas Caimán</i>			7.566.811,00	0,65%
10.000.000	SHELF DRILL HOLD LTD 8.25 18-25 15/02S	USD	7.566.811,00	0,65%
<i>Finlandia</i>			4.018.549,40	0,35%
3.895.000	SATO-OYJ 2.375 16-21 24/03A	EUR	4.018.549,40	0,35%
<i>Francia</i>			43.123.605,70	3,71%
2.000.000	CHRISTIAN DIOR SA 0.75 16-21 24/06A	EUR	2.019.300,00	0,17%
15.000.000	DEXIA CRED LOCAL 0.04 16-19 11/12A	EUR	15.046.350,00	1,30%
2.000.000	EUROFINS SCIENTIFIC 2.25 15-22 27/01A	EUR	2.015.920,00	0,17%
8.400.000	EUROFINS SCIENTIFIC 2.125 17-24 25/07A	EUR	8.008.056,00	0,69%
2.100.000	FRANCE TELECOM 1.875 13-19 02/10A	EUR	2.132.214,00	0,18%
2.200.000	IPSEN 1.875 16-23 16/06A	EUR	2.244.660,00	0,19%
3.100.000	SANOFI 0.00 16-19 05/04U	EUR	3.101.798,00	0,27%
10.000.000	SOCIETE GENERALE REGS 3.25 17-22 12/01S	USD	8.555.307,70	0,74%
<i>Alemania</i>			4.820.963,22	0,41%
4.803.000	MERCK FIN SERVICES 0.75 15-19 02/09A	EUR	4.820.963,22	0,41%
<i>Grecia</i>			14.983.588,59	1,29%
15.672.718	HELLENIC REPUBLIC 3.75 17-28 30/01A	EUR	14.983.588,59	1,29%
<i>Irlanda</i>			17.691.915,60	1,52%
9.900.000	FCA CAPITAL IRELAND P 1.25 16-20 23/09A	EUR	9.961.578,00	0,85%
7.620.000	FGA CAPITAL IRELAND 2.00 14-19 23/10A	EUR	7.730.337,60	0,67%
<i>Italia</i>			21.447.025,00	1,85%
10.000.000	BANCA POP DI VICENZA 2.75 15-20 20/03A	EUR	10.243.900,00	0,89%
3.600.000	INTESA SAN PAOLO 4.375 12-19 15/10A	EUR	3.710.700,00	0,32%
7.500.000	MEDIOBANCA EMTN 0.75 17-20 17/02A	EUR	7.492.425,00	0,64%
<i>Luxemburgo</i>			10.852.655,80	0,93%
2.290.000	ALLERGAN FUNDING 0.50 17-21 01/06A	EUR	2.287.183,30	0,20%
8.850.000	CPI PROPERTY GROUP 2.125 17-24 04/10A	EUR	8.565.472,50	0,73%
<i>Malasia</i>			2.064.608,01	0,18%
2.545.000	PRESS METAL LAUAN LTD 4.80 17-22 30/10S	USD	2.064.608,01	0,18%
<i>Rumanía</i>			10.806.372,00	0,93%
10.800.000	GLOBALWORTH RE ESTATE 2.875 17-22 20/06A	EUR	10.806.372,00	0,93%
<i>España</i>			46.781.773,00	4,03%
40.000.000	SPAIN STRIPPABLE 2.75 14-19 30/04A	EUR	40.408.000,00	3,48%
6.300.000	TELEFONICA EMIS 2.736 13-19 29/05A	EUR	6.373.773,00	0,55%
<i>Suiza</i>			51.563,78	0,00%
59.000	UBS AG SUB 5.125 14-24 15/05A	USD	51.563,78	0,00%
<i>Países Bajos</i>			42.986.943,09	3,70%
17.466.000	ALTICE REGS 7.25 14-22 15/05S	EUR	16.348.699,98	1,41%
16.000.000	ALTICE REGS 7.75 14-22 15/05S	USD	12.824.213,80	1,10%
8.133.000	BMW FIN NV 0.125 16-20 15/04A	EUR	8.143.816,89	0,70%
4.023.000	FERRARI 0.25 17-21 16/01A	EUR	3.977.741,25	0,34%
1.691.000	PACCAR FINANCIAL EURO 0.125 16-19 24/05A	EUR	1.692.471,17	0,15%
<i>Reino Unido</i>			4.216.594,50	0,36%
5.000.000	TULLOW OIL REGS 6.25 14-22 15/04S	USD	4.216.594,50	0,36%
<i>Estados Unidos de América</i>			25.623.465,85	2,21%
4.162.000	ANADARKO PETROLEUM 8.70 09-19 15/03S	USD	3.681.375,75	0,32%
9.642.000	FEDEX CORP 0.50 16-20 09/04A	EUR	9.683.846,28	0,84%
7.090.000	MURPHY OIL CORP 5.75 17-25 15/08S	USD	5.832.093,27	0,50%
7.400.000	PERSHING SQUARE HO 5.50 15-22 15/07U	USD	6.426.150,55	0,55%
<b>Obligaciones a tipo flotante</b>			<b>80.754.982,27</b>	<b>6,95%</b>
<i>Bélgica</i>			2.541.150,00	0,22%
2.500.000	KBC GROUP SUB FL.R 14-24 25/11A	EUR	2.541.150,00	0,22%
<i>Francia</i>			3.011.774,00	0,26%
3.100.000	EDF FL.R 18-99 04/10A	EUR	3.011.774,00	0,26%
<i>Alemania</i>			3.005.250,00	0,26%
3.000.000	SAP FL.R 15-20 01/04Q	EUR	3.005.250,00	0,26%

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Plus

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
<i>Irlanda</i>				
1.600.000	BANK OF IRELAND GR 4.125 17-27 19/09S	USD	1.272.399,95	0,11%
<i>Italia</i>				
5.090.000	UNICREDIT FL.R 15-25 03/05Q	EUR	4.873.420,50	0,42%
<i>Luxemburgo</i>				
3.410.000	ALLERGAN FUNDING S FL.R 17-19 01/06Q	EUR	3.409.556,70	0,29%
6.000.000	JOHN DEERE BANK FL.R 17-22 03/10Q	EUR	5.964.300,00	0,52%
<i>España</i>				
11.700.000	BBVA FL.R 14-24 11/04A	EUR	11.773.710,00	1,01%
<i>Países Bajos</i>				
7.000.000	BMW FINANCE NV FL.R 17-19 22/11Q	EUR	7.009.940,00	0,60%
13.450.000	DEUTSCHE TEL INT FIN FL.R 16-20 03/04Q	EUR	13.456.994,00	1,15%
<i>Reino Unido</i>				
9.578.000	BARCLAYS PLC FL.R 15-25 11/11A	EUR	9.463.447,12	0,82%
3.000.000	CHANNEL LINK FL.R 17-50 30/06S	EUR	3.006.060,00	0,26%
2.000.000	CHANNEL LINK FL.R 17-50 30/06S	EUR	2.020.880,00	0,17%
<i>Estados Unidos de América</i>				
10.000.000	MORGAN STANLEY FL.R 16-22 27/01Q	EUR	9.946.100,00	0,86%
<b>Titulizaciones hipotecarias y de activos</b>			<b>2.618.934,26</b>	<b>0,23%</b>
<i>Islas Caimán</i>				
3.000.000	ROCKT 2017-2X A FL.R 17-29 15/10Q	USD	2.618.934,26	0,23%
Valores mobiliarios negociados en otro mercado regulado				
<b>Obligaciones</b>			<b>7.937.604,00</b>	<b>0,68%</b>
<i>Francia</i>				
2.900.000	SOCIETE GENERALE 0.75 15-20 25/11A	EUR	2.941.354,00	0,25%
<i>Italia</i>				
5.000.000	ITALY 0.35 17-20 15/06S	EUR	4.996.250,00	0,43%
<b>Titulizaciones hipotecarias y de activos</b>			<b>12.381.005,53</b>	<b>1,07%</b>
<i>Irlanda</i>				
300.000	HARVEST CLO FL.R 18-31 15/01Q	EUR	286.094,79	0,02%
<i>Países Bajos</i>				
12.100.000	JUBILEE CDO BV FL.R 18-29 15/12Q	EUR	12.094.910,74	1,05%
Otros valores mobiliarios				
<b>Obligaciones a tipo flotante</b>			<b>7.997.680,00</b>	<b>0,69%</b>
<i>Estados Unidos de América</i>				
8.000.000	JOHN DEERE CASH FL.R 17-20 15/09Q	EUR	7.997.680,00	0,69%
<b>Titulizaciones hipotecarias y de activos</b>			<b>95.016.439,40</b>	<b>8,18%</b>
<i>Islas Caimán</i>				
2.975.000	BABSN 2018-1X C FL.R 18-31 15/04Q	EUR	2.844.411,19	0,24%
13.700.000	JFIN 2017-1X A1 FL.R 17-29 24/04Q	USD	12.007.451,08	1,03%
3.010.000	NCC 2017-1X A1A FL.R 17-29 15/10Q	USD	2.638.642,39	0,23%
7.500.000	OFSBS 2017-1X A FL.R 17-29 16/08Q	USD	6.575.541,27	0,57%
9.800.000	VENTR 2017-26X A FL.R 17-29 20/01Q	USD	8.554.645,16	0,74%
<i>Irlanda</i>				
2.600.000	HARVEST CLO 0.0 18-30 22/05Q	EUR	2.610.576,28	0,22%
1.900.000	HARVT 8X ARR FL.R 18-31 15/01Q	EUR	1.867.322,09	0,16%
600.000	HARVT 8X B1RR FL.R 18-31 15/01Q	EUR	577.252,98	0,05%
3.000.000	MAN GLG EURO CLO FL.R 18-31 15/05Q	EUR	2.862.566,40	0,25%
2.000.000	MAN GLG EURO CLO FL.R 18-31 15/05Q	EUR	1.888.325,80	0,16%
7.000.000	MAN GLG EURO CLO FL.R 18-31 15/05Q	EUR	6.853.945,70	0,59%
5.000.000	SPAU 4X DRRR FL.R 18-30 25/04Q	EUR	4.622.309,00	0,40%
4.500.000	ST PAULS CLO III FL.R 18-32 15/01Q	EUR	4.429.805,85	0,38%
625.000	TYMON PARK FL.R 18-29 21/01Q	EUR	607.187,50	0,05%
16.080.000	TYMON PARK FL.R 18-29 21/01Q	EUR	15.957.607,08	1,38%
<i>Luxemburgo</i>				
461.278	SOFI CONS LOAN PROG 3.05 16-25 26/12M	USD	402.506,64	0,03%
5.900.000	SPAU 3RX B1R FL.R 18-32 15/01Q	EUR	5.684.254,11	0,49%
1.750.000	SPAU 3RX CR FL.R 18-32 15/01Q	EUR	1.692.944,23	0,15%
<i>Países Bajos</i>				
1.750.000	BABSN 2018-1X C FL.R 18-31 15/04Q	EUR	1.658.216,18	0,14%
10.690.000	PENTA 2017-2X AR FL.R 17-28 04/08Q	EUR	10.680.928,47	0,92%

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Plus

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
Acciones/Participaciones			59.638.868,28	5,13%
<b>Acciones/Participaciones de fondos de inversión</b>			<b>59.638.868,28</b>	<b>5,13%</b>
<i>Francia</i>			59.638.868,28	5,13%
15.995	CARMIGNAC COURT TERME A EUR AC	EUR	59.638.868,28	5,13%
Instrumento del mercado			545.196.579,1646,92%	
<b>Obligaciones</b>			<b>545.196.579,1646,92%</b>	
<i>Alemania</i>			70.306.520,27	6,05%
70.000.000	GERM TREA BILL ZCP 19-06-19	EUR	70.306.520,27	6,05%
<i>Grecia</i>			89.633.653,02	7,71%
75.000.000	HELLENIC REPUBLIC ZCP 18-19 05/04U	EUR	74.693.913,46	6,42%
15.000.000	HELLENIC REPUBLIC ZCP 18/19 07/06U	EUR	14.939.739,56	1,29%
<i>Italia</i>			119.796.853,0310,31%	
70.000.000	ITALY BOT ZCP 18/19 14/10U	EUR	69.794.024,97	6,01%
50.000.000	ITALY BOT ZCP 18/19 28/02U	EUR	50.002.828,06	4,30%
<i>Portugal</i>			100.217.105,79	8,63%
10.000.000	PORTUGAL TBILL ZCP 18/19 17/05U	EUR	10.023.528,70	0,86%
50.000.000	PORTUGAL TBILL ZCP 18/19 19/07U	EUR	50.095.169,20	4,32%
40.000.000	PORTUGAL TBILL ZCP 18/19U	EUR	40.098.407,89	3,45%
<i>España</i>			65.156.740,14	5,61%
25.000.000	SPAIN LETR DEL TESO ZCP 18-19 12/07U	EUR	25.067.838,45	2,16%
40.000.000	SPAIN LETR DEL TESO ZCP 18-19 14/06U	EUR	40.088.901,69	3,45%
<i>Reino Unido</i>			100.085.706,91	8,61%
100.000.000	BANCO DE SABADELL LN ZCP 18-19 07/02U	EUR	100.085.706,91	8,61%
<b>Total cartera de valores</b>			<b>1.102.638.529,8794,90%</b>	

## CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Plus

### Distribución geográfica

Distribución por países	% del patrimonio neto
Italia	13,01%
España	10,65%
Reino Unido	10,22%
Francia	9,36%
Grecia	9,00%
Portugal	8,63%
Países Bajos	7,56%
Alemania	6,72%
Irlanda	5,30%
Estados Unidos de América	3,75%
Islas Caimán	3,68%
Bélgica	2,82%
Luxemburgo	2,41%
Rumanía	0,93%
Finlandia	0,35%
Canadá	0,33%
Malasia	0,18%
Suiza	-
	<b>94,90%</b>

## CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Plus

### Distribución económica

<b>Distribución por sectores de actividad</b>	<b>% del patrimonio neto</b>
Países y gobiernos centrales	43,50%
Bancos, entidades financieras	17,36%
<i>Holdings</i> y sociedades financieras	13,10%
Fondos de inversión	5,13%
Telecomunicaciones	3,24%
Tabaco y bebidas alcohólicas	2,60%
Inmobiliarias	2,01%
Petróleo	1,83%
Sectores varios	1,43%
Industria farmacéutica y cosmética	1,32%
Transportes	0,83%
Construcción de máquinas y aparatos	0,69%
Servicios de salud y servicios sociales	0,67%
Vehículos de carretera	0,34%
Servicios públicos	0,26%
Internet y servicios de Internet	0,26%
Artículos textiles y de confección	0,17%
Metales y piedras preciosas	0,14%
	<hr/> <hr/> <b>94,90%</b> <hr/> <hr/>

# CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Plus

Cuenta de pérdidas y ganancias y estado de variaciones del patrimonio neto del 01/01/18 al 31/12/18

Expresado en EUR

Ingresos		<b>24.528.731,53</b>
Dividendos netos		3.796,22
Intereses netos sobre obligaciones		22.798.202,79
Intereses bancarios a la vista		290.794,96
Otro ingresos financieros		25.524,76
Intereses sobre swaps		1.312.753,38
Ingresos procedentes de operaciones de préstamo de valores	Notas 2, 8	97.659,42
Gastos		<b>21.223.119,32</b>
Comisiones de gestión y comercialización	Notas 3, 4	12.125.692,95
Comisiones del banco depositario y subdepositario	Nota 5	306.213,21
<i>Taxe d'abonnement</i>	Nota 6	743.659,98
Comisiones de rentabilidad	Nota 4	98.288,85
Intereses bancarios sobre deudas a la vista		935.872,18
Gastos de transacción	Nota 7	1.251.857,67
Intereses sobre swaps		3.669.773,31
Gastos de funcionamiento y constitución	Nota 5	2.091.761,17
Ingresos netos procedentes de inversiones		<b>3.305.612,21</b>
Beneficio materializado neto / Pérdida materializada neta en:		
- venta de valores	Nota 2	(15.469.309,04)
- opciones		433.747,47
- contratos a plazo sobre divisas		221.359,05
- futuros financieros		(22.195.867,65)
- contratos de permuta financiera (swaps)		1.180.615,70
- divisas		(3.804.313,91)
Pérdida materializada neta		<b>(36,328,156.17)</b>
Variación de la plusvalía o minusvalía latente neta en:		
- cartera de valores	Nota 2	(13.498.949,93)
- opciones		(2.727.320,47)
- contratos a plazo sobre divisas		(1.996.999,74)
- futuros financieros		(170.894,61)
- contratos de permuta financiera (swaps)		9.718.068,64
Disminución del patrimonio neto resultante de las operaciones		<b>(45,004,252.28)</b>
Dividendos repartidos	Nota 11	(99.832,96)
Suscripciones de acciones de capitalización		699,145,484,17
Suscripciones de acciones de reparto		2.807.508,14
Reembolsos de acciones de capitalización		(1.315.678.933,33)
Reembolsos de acciones de reparto		(4,170,917,25)
Disminución del patrimonio neto		<b>(663,000,943.51)</b>
Patrimonio neto al inicio del año		<b>1.824.934.172,40</b>
Patrimonio neto al cierre del año		<b>1.161.933.228,89</b>

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

**Emerging Patrimoine**

# CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

## Estados financieros a 31/12/18

Balance a 31/12/18

Expresado en EUR

Activos			<b>571.548.394,94</b>
Cartera de valores a precios de mercado	Nota 2		534.934.170,91
<i>Precio de adquisición</i>			563.841.549,52
<i>Minusvalía latente en la cartera de valores</i>			(28.907.378,61)
Opciones compradas a precios de mercado	Nota 2		1.252.901,42
<i>Opciones compradas a precios de adquisición</i>			2.203.444,50
Efectivo en bancos y activos líquidos			23.795.853,22
Intereses por cobrar			3.642.621,99
Comisiones de intermediación por cobrar			5.439.378,50
Suscripciones por cobrar			252.513,53
Plusvalía neta latente en swaps	Nota 2		1.431.224,70
Otros activos	Nota 13		799.730,67
Pasivos			<b>10.216.055,43</b>
Deudas bancarias a la vista			209.212,62
Reembolsos por pagar			3.063.099,42
Minusvalía neta latente en contratos a plazo sobre divisas	Nota 2		6.095.740,60
Otros pasivos	Nota 14		848.002,79
Valor liquidativo			<b>561.332.339,51</b>

### Cifras clave relativas a los 3 últimos ejercicios

	Año cerrado a:	31/12/18	31/12/17	31/12/16
Patrimonio neto total	EUR	561.332.339,51	846.313.603,04	772.081.811,69
<b>Clase A EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		2.723.711	3.973.339	4.218.381
Valor liquidativo por acción	EUR	103,10	120,39	112,21
<b>Clase A EUR Y - Reparto</b>				
Número de acciones		165.405	177.430	174.205
Valor liquidativo por acción	EUR	81,58	97,07	93,03
<b>Clase A CHF cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		23.348	61.860	53.620
Valor liquidativo por acción	CHF	87,84	103,09	96,64
<b>Clase A USD - Capitalización</b>				
Número de acciones		100	0	0
Valor liquidativo por acción	USD	79,63	0,00	0,00
<b>Clase A USD cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		100.431	139.817	152.309
Valor liquidativo por acción	USD	94,37	107,40	98,37
<b>Clase E EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		835.329	1.031.844	1.100.726
Valor liquidativo por acción	EUR	97,71	114,96	107,95
<b>Clase E USD cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		823	1.270	2.098
Valor liquidativo por acción	USD	104,89	120,28	110,99

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Cifras clave relativas a los 3 últimos ejercicios

	<i>Año cerrado a:</i>	<b>31/12/18</b>	<b>31/12/17</b>	<b>31/12/16</b>
Patrimonio neto total	EUR	561.332.339,51	846.313.603,04	772.081.811,69
<b>Clase F EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		1.596.318	1.671.794	1.228.639
Valor liquidativo por acción		107,71	124,96	115,71
<b>Clase F EUR Y - Reparto</b>				
Número de acciones		6.654	0	0
Valor liquidativo por acción	EUR	85,99	0,00	0,00
<b>Clase F CHF cubierta -</b>				
Número de acciones		4.230	11.231	4.121
Valor liquidativo por acción	CHF	103,70	120,93	112,63
<b>Clase F GBP - Capitalización</b>				
Número de acciones		9.703	9.706	114
Valor liquidativo por acción	GBP	115,96	133,05	118,49
<b>Clase F GBP cubierta -</b>				
Número de acciones		1.309	6.844	8.085
Valor liquidativo por acción	GBP	100,82	116,11	106,83
<b>Clase F USD cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		9.238	15.208	7.610
Valor liquidativo por acción	USD	112,70	127,43	115,96

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
Valores mobiliarios admitidos a cotización oficial en bolsa			499.075.883,29	88,91%
<b>Acciones</b>			<b>186.300.673,29</b>	<b>33,19%</b>
<i>Argentina</i>				
108.221	GRUPO SUPERVIELLE ADR REP 5 SHS B	USD	2.153.491,85	0,38%
136.784	LOMA NEGRA CIA INDUSTRIA ARGENTINA SA	USD	821.727,93	0,15%
<i>Brasil</i>				
271.819	TAESA - CTF CONS OF 2 PFD SHS + 1 SH	BRL	1.963.838,19	0,35%
33.045	TRANSMISSAO DE ENERGIA ELEC.PAULISTA PFD	BRL	1.447.869,00	0,26%
<i>Islas Caimán</i>				
10.970.180	DALI FOODS GRP UNITARY 144A/REGS	HKD	515.969,19	0,09%
662.524	ENN ENERGY HOLDINGS LTD	HKD	46.559.918,33	8,29%
170.239	JD COM ADR REPR 2SHS -A-	USD	7.096.790,80	1,26%
443.474	TENCENT HLDG	HKD	5.140.952,03	0,92%
1.083.619	VIPSHOP HOLDINGS ADR 1/5 REPR	USD	3.116.915,78	0,56%
302.338	WUXI BIOLOGICS REG SHS UNIT 144A/REGS	HKD	15.558.491,87	2,77%
185.085	<a href="#">58.COM</a> -A- ADR	USD	5.175.663,51	0,92%
<i>China</i>				
1.484.430	FJ YAOHUA GLASS -A-	CNY	1.694.077,83	0,30%
659.896	HANGZHOU HIKVISION DIGITAL TECH -A-	CNY	1.694.077,83	0,30%
394.616	MIDEA GROUP CO - SHS -A-	CNY	8.777.026,51	1,56%
2.426.303	ZHENGZHOU YUTONG COACH -A-	CNY	11.990.937,51	2,14%
<i>Hong Kong</i>				
1.684.163	AIA GROUP LTD	HKD	4.308.479,32	0,77%
<i>India</i>				
1.085.509	AMBUJA CEMENTS -SHS-	INR	2.165.867,70	0,39%
974.843	BHARTI INFRA TEL LTD	INR	2.165.867,70	0,39%
250.079	HDFC BANK LTD	INR	1.853.278,09	0,33%
282.241	HOUSING DEVELOPMENT FINANCE CORP	INR	1.853.278,09	0,33%
968.036	UNITED SPIRITS -REGISTERED SHS	INR	3.663.312,40	0,65%
<i>Indonesia</i>				
6.989.06	ASTRA INTERNATIONAL TBK	IDR	12.231.146,41	2,18%
<i>Japón</i>				
210.141	LINE ADR	USD	12.231.146,41	2,18%
<i>México</i>				
1.773.96	GRUPO FINANCIERO BANORTE -O-	MXN	27.546.392,15	4,91%
<i>Corea del Sur</i>				
64.057	HYUNDAI MOTOR CO LTD	KRW	3.061.658,75	0,55%
406.961	KANGWON LAND	KRW	3.163.605,34	0,56%
227.100	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	6.648.276,28	1,18%
164.331	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD PFD SHS N/VTG	KRW	6.960.978,39	1,24%
31.737	SAMSUNG SDI CO LTD	KRW	7.711.873,39	1,38%
<i>Taiwán</i>				
566.846	TAIWAN SEMICON ADR (REPR 5 SHS)	USD	3.496.976,67	0,62%
<i>Países Bajos</i>				
241.542	YANDEX N.V.	USD	3.496.976,67	0,62%
<i>Turquía</i>				
186.549	ENKA INSAAT VE SANAY A.S	TRY	6.270.314,05	1,12%
<i>Estados Unidos de América</i>				
37.97	MERCADOLIBRE	USD	6.270.314,05	1,12%
<b>Obligaciones</b>			<b>301.528.668,60</b>	<b>53,72%</b>
<i>Argentina</i>				
10.376.000	AGUA Y SANE ARG 6.625 8-23 01/02S	USD	22.698.168,09	4,04%
5.000.000	ARGENTINA 3.875 16-22 15/01A	EUR	6.542.012,86	1,17%
10.000.000	ARGENTINA 6.875 16-21 22/04S	USD	4.240.600,00	0,76%
5.000.000	REPUBLIC OF ARGENT 3.375 17-23 15/01S	EUR	7.930.805,23	1,40%
<i>Brasil</i>				
16.000	BRAZIL DY 6.00 13-23 15/05S	BRL	3.984.750,00	0,71%
<i>Canadá</i>				
2.264.500	STONEWAY CAPITAL CORP 10.00 17-27 01/03S	USD	12.270.655,89	2,19%
<i>Chile</i>				
73.400.000	CHILE(INDEX) -DY- 1.50 15-21 01/03S	CLP	1.784.976,26	0,32%
<i>China</i>				
171.100.000	CHINA 3.17 18-23 19/04A	CNY	1.784.976,26	0,32%
			25.825.845,40	4,60%
			25.825.845,40	4,60%
			22.036.573,86	3,93%
			22.036.573,86	3,93%

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
	<i>Ecuador</i>		3.953.525,78	0,70%
4.465.000	REPUBLIC OF ECUADOR 10.50 15-20 24/03S	USD	3.953.525,78	0,70%
	<i>Grecia</i>		23.900.750,00	4,26%
25.000.000	HELLENIC REPUBLIC 3.75 17-28 30/01A	EUR	23.900.750,00	4,26%
	<i>Indonesia</i>		23.089.522,50	4,11%
150.000.000.000	INDONESIA 8.25 16-36 15/05S	IDR	9.035.040,93	1,61%
100.000.000.000	INDONESIA -FR0056- 8.375 10-26 15/09S	IDR	6.177.267,63	1,10%
147.256.000.000	INDONESIA FR0064 6.125 12-28 15/05M	IDR	7.877.213,94	1,40%
	<i>Luxemburgo</i>		15.057.710,00	2,68%
8.000.000	GAZ CAPITAL REGS 3.125 16-23 17/11A	EUR	8.080.880,00	1,44%
7.000.000	GAZ CAPITAL SA 2.949 18-24 24/01A	EUR	6.976.830,00	1,24%
	<i>Malasia</i>		20.773.912,21	3,70%
100.000.000	MALAYSIA GOVT 3.899 17-27 16/11S	MYR	20.773.912,21	3,70%
	<i>México</i>		47.647.614,02	8,49%
600.000	MEXICAN UDIBONOS IDX 2.00 12-22 09/06S	MXN	15.392.443,64	2,74%
1.000.000	MEXICAN UDIBONOS IDX 2.50 10-20 10/12S	MXN	26.746.330,38	4,77%
6.000.000	PETROLEOS MEXICANOS 4.75 18-29 24/05A	EUR	5.508.840,00	0,98%
	<i>Rusia</i>		32.783.401,71	5,84%
2.000.000.000	RUSSIA GOVT BOND 7.10 17-24 16/10S	RUB	23.789.218,97	4,24%
11.000.000	RUSSIAN FEDERAT REGS 5.25 17-47 23/06S	USD	8.994.182,74	1,60%
	<i>Tailandia</i>		8.074.088,99	1,44%
250.000.000	THAILAND GOVT 4.875 09-29 22/06S	THB	8.074.088,99	1,44%
	<i>Turquía</i>		39.976.157,27	7,12%
15.000.000	REPUBLIC OF TURKEY 5.20 18-26 16/02A	EUR	14.985.750,00	2,67%
12.000.000	TURKEY(REP.OF) 6.25 12-22 26/09S	USD	10.597.244,46	1,89%
90.000.000	TURQUIE 16.2 18-23 20/06S	TRY	14.393.162,81	2,56%
	<i>Reino Unido</i>		46.179,08	0,01%
4.319.050	AFREN PLC DEF 10.25 12-19 08/04S	USD	12.033,57	0,00%
19.516.720	AFREN REGS DEF 6.625 13-20 09/12S	USD	34.145,51	0,01%
	<i>Estados Unidos de América</i>		1.609.587,54	0,29%
2.000.000	TERRAFORM GLOBAL OPE 6.125 18-26 01/03S	USD	1.609.587,54	0,29%
	<b>Obligaciones a tipo flotante</b>		<b>7.528.845,73</b>	<b>1,34%</b>
	<i>Islas Caimán</i>		7.528.845,73	1,34%
10.000.000	BCO DO BRASIL CAYMAN FL.R 13-XX 15/04S	USD	7.528.845,73	1,34%
	<b>Warrants, derechos</b>		<b>3.717.695,67</b>	<b>0,66%</b>
	<i>Antillas Neerlandesas</i>		3.717.695,67	0,66%
1.145.583	MERRILL LYNCH (BHARTI INFRA)27.07.21 WAR	USD	3.717.695,67	0,66%
	Valores mobiliarios negociados en otro mercado regulado		10.886.845,39	1,94%
	<b>Acciones</b>		<b>7.737.305,96</b>	<b>1,38%</b>
	<i>Rusia</i>		2.923.641,68	0,52%
2.862.395	MOSCOW EXCHANGE	RUB	2.923.641,68	0,52%
	<i>Emiratos Árabes Unidos</i>		4.813.664,28	0,86%
4.894.028	EMAAR PROPERTIES	AED	4.813.664,28	0,86%
	<b>Obligaciones</b>		<b>3.149.539,43</b>	<b>0,56%</b>
	<i>Estados Unidos de América</i>		3.149.539,43	0,56%
5.100.000	CEDC FIN CORP INTL 10.00 17-22 31/12S	USD	3.149.539,43	0,56%
	Otros valores mobiliarios		24.971.442,23	4,45%
	<b>Obligaciones</b>		<b>13.161.062,69</b>	<b>2,35%</b>
	<i>Países Bajos</i>		3.780.899,53	0,67%
2.500.000.000	JPM STRUCT PROD 0.00 17-46 10/10U	INR	3.780.899,53	0,67%
	<i>Estados Unidos de América</i>		9.380.163,16	1,68%
349.057.000	JPMORGAN CHASE 0.00 18-41 12/02U	BRL	6.153.679,68	1,11%
1.500.000.000	JPMORGAN CHASE & CO 0.00 17-47 22/02U	MXN	3.226.483,48	0,57%
	<b>Obligaciones a tipo flotante</b>		<b>8.201.886,00</b>	<b>1,46%</b>
	<i>Luxemburgo</i>		8.201.886,00	1,46%
8.200.000	CCBC FL.R 18-21 24/09Q	EUR	8.201.886,00	1,46%
	<b>Warrants, derechos</b>		<b>3.608.493,54</b>	<b>0,64%</b>
	<i>Singapur</i>		3.608.493,54	0,64%
92.773	CLSA GM-CW20 HERO MOTOCORP 05.02.20 WAR	USD	3.608.493,54	0,64%
	<b>Total cartera de valores</b>		<b>534.934.170,91</b>	<b>95,30%</b>

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

**Distribución geográfica**

<b>Distribución por países</b>	<b>% del patrimonio neto</b>
México	9,83%
Islas Caimán	9,64%
Turquía	7,15%
Rusia	6,36%
China	6,06%
Corea del Sur	5,81%
India	4,91%
Indonesia	4,74%
Chile	4,60%
Argentina	4,43%
Grecia	4,26%
Estados Unidos de América	4,25%
Luxemburgo	4,14%
Malasia	3,70%
Taiwán	3,26%
Brasil	2,54%
Hong Kong	2,18%
Países Bajos	1,70%
Tailandia	1,44%
Japón	1,12%
Emiratos Árabes Unidos	0,86%
Ecuador	0,70%
Antillas Neerlandesas	0,66%
Singapur	0,64%
Canadá	0,32%
Reino Unido	0,01%
	<b>95,30%</b>

**Distribución económica**

<b>Distribución por sectores de actividad</b>	<b>% del patrimonio neto</b>
Países y gobiernos centrales	43,67%
Bancos, entidades financieras	12,84%
<i>Holdings</i> y sociedades financieras	7,13%
Electrónica y semiconductores	6,19%
Internet y servicios de Internet	3,88%
Editoriales y artes gráficas	2,77%
Vehículos de carretera	2,34%
Servicios públicos	2,34%
Aseguradoras	2,18%
Restauración, industria hotelera	1,82%
Servicios varios	1,56%
Compañías varias	1,37%
Alimentación y bebidas no alcohólicas	1,26%
Electrotecnia y electrónica	1,09%
Petróleo	0,99%
Inmobiliarias	0,86%
Construcción y materiales para la construcción	0,81%
Bienes de consumo varios	0,77%
Telecomunicaciones	0,56%
Distribución minorista y grandes almacenes	0,56%
Biotecnología	0,30%
	<b>95,30%</b>

# CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Cuenta de pérdidas y ganancias y estado de variaciones del patrimonio neto del 01/01/18 al 31/12/18

Expresado en EUR

Ingresos		<b>31.961.714,88</b>
Dividendos netos		6.413.896,76
Intereses netos sobre obligaciones		25.089.857,77
Intereses bancarios a la vista		142.805,24
Intereses sobre swaps		291.347,85
Ingresos procedentes de operaciones de préstamo de valores	Notas 2, 8	23.807,26
Gastos		<b>14.544.030,62</b>
Comisiones de gestión y comercialización	Notas 3, 4	10.372.101,97
Comisiones del banco depositario y subdepositario	Nota 5	167.926,07
Taxe d'abonnement	Nota 6	354.287,04
Comisiones de rentabilidad	Nota 4	50,32
Intereses bancarios sobre deudas a la vista		347.182,57
Gastos de transacción	Nota 7	574.543,00
Intereses sobre swaps		1.006.819,09
Gastos de funcionamiento y constitución	Nota 5	1.721.120,56
Ingresos netos procedentes de inversiones		<b>17.417.684,26</b>
Beneficio materializado neto / Pérdida materializada neta en:		
- venta de valores	Nota 2	(24.509.472,69)
- opciones		482.221,34
- contratos a plazo sobre divisas		(12.953.561,61)
- futuros financieros		(6.213.797,47)
- contratos de permuta financiera (swaps)		(4.203.250,80)
- divisas		(14.994.519,19)
Pérdida materializada neta		<b>(44.974.696,16)</b>
Variación de la plusvalía o minusvalía latente neta en:		
- cartera de valores	Nota 2	(68.440.274,12)
- opciones		(1.418.859,42)
- contratos a plazo sobre divisas		(4.194.836,61)
- futuros financieros		(1.205.100,51)
- contratos de permuta financiera (swaps)		4.746.559,22
Disminución del patrimonio neto resultante de las operaciones		<b>(115.487.207,60)</b>
Dividendos repartidos	Nota 11	(308.669,80)
Suscripciones de acciones de capitalización		228.694.708,92
Suscripciones de acciones de reparto		4.745.455,80
Reembolsos de acciones de capitalización		(397.471.568,28)
Reembolsos de acciones de reparto		(5.153.982,57)
Disminución del patrimonio neto		<b>(284.981.263,53)</b>
Patrimonio neto al inicio del año		<b>846.313.603,04</b>
Patrimonio neto al cierre del año		<b>561.332.339,51</b>

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

## **Emergents**

# CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents

## Estados financieros a 31/12/18

Balance a 31/12/18

Expresado en EUR

Activos			<b>119.335.570,47</b>
Cartera de valores a precios de mercado	Nota 2		109.115.539,07
<i>Precio de adquisición</i>			125.844.197,87
<i>Minusvalía latente en la cartera de valores</i>			(16.728.658,80)
Efectivo en bancos y activos líquidos			9.014.151,26
Comisiones de intermediación por cobrar			172.460,95
Suscripciones por cobrar			807.124,56
Plusvalía neta latente en contratos a plazo sobre divisas	Nota 2		226.294,63
Pasivos			<b>1.681.701,12</b>
Deudas bancarias a la vista			281.852,06
Reembolsos por pagar			1.271.338,55
Otros pasivos	Nota 14		128.510,51
Valor liquidativo			<b>117.653.869,35</b>

### Cifras clave relativas a los 3 últimos ejercicios

	Año cerrado a:	31/12/18	31/12/17	31/12/16
Patrimonio neto total	EUR	117.653.869,35	228.673.794,20	115.015.530,65
<b>Clase A EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		10.405	13.108	37.111
Valor liquidativo por acción	EUR	93,66	115,26	96,91
<b>Clase A EUR Y - Reparto</b>				
Número de acciones		100	0	0
Valor liquidativo por acción	EUR	83,41	0,00	0,00
<b>Clase A CHF cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		8.235	9.825	12.398
Valor liquidativo por acción	CHF	91,89	113,74	96,11
<b>Clase A USD - Capitalización</b>				
Número de acciones		100	0	0
Valor liquidativo por acción	USD	77,65	0,00	0,00
<b>Clase A USD cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		1.825	2.590	3.987
Valor liquidativo por acción	USD	98,74	118,30	98,06
<b>Clase E EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		1	1	1
Valor liquidativo por acción	EUR	90,36	112,64	95,52
<b>Clase E USD cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		1	4.247	3.302
Valor liquidativo por acción	USD	104,37	127,48	106,21
<b>Clase F EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		541.639	466.399	529.020
Valor liquidativo por acción	EUR	109,71	134,14	112,02
<b>Clase F EUR Y - Reparto</b>				
Número de acciones		100	0	0
Valor liquidativo por acción	EUR	83,85	0,00	0,00

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents

Cifras clave relativas a los 3 últimos ejercicios

	<i>Año cerrado a:</i>	<b>31/12/18</b>	<b>31/12/17</b>	<b>31/12/16</b>
Patrimonio neto total	EUR	117.653.869,35	228,673,794.20	115.015.530,65
<b>Clase F CHF cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		24.097	247.947	223.877
Valor liquidativo por acción	CHF	106,97	131,54	110,44
<b>Clase F GBP cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		0	62.214	60.374
Valor liquidativo por acción	GBP	0,00	136,11	113,09
<b>Clase F USD cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		6.407	16.889	51.752
Valor liquidativo por acción	USD	115,35	137,32	112,68
<b>Clase W EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		547.207	973.551	0
Valor liquidativo por acción	EUR	85,58	104,64	0,00
<b>Clase W GBP - Capitalización</b>				
Número de acciones		43.538	106.571	101.912
Valor liquidativo por acción	GBP	118,71	143,55	115,19
<b>Clase W USD - Capitalización</b>				
Número de acciones		12.000	50.000	0
Valor liquidativo por acción	USD	83,89	107,75	0,00

# CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
Valores mobiliarios admitidos a cotización oficial en bolsa			98.726.246,26	83,91%
<b>Acciones</b>			98.726.246,26	83,91%
<i>Argentina</i>				
37.986	BANCO MACRO -B- ADR REPR 10 SH	USD	4.274.366,05	3,63%
204.668	GRUPO SUPERVIELLE ADR REP 5 SHS B	USD	1.469.396,77	1,25%
128.480	LOMA NEGRA CIA INDUSTRIA ARGENTINA SA	USD	1.554.055,23	1,32%
			1.250.914,05	1,06%
<i>Brasil</i>				
580.670	TAESA - CTF CONS OF 2 PFD SHS + 1 SH	BRL	5.233.518,94	4,45%
137.089	TRANSMISSAO DE ENERGIA ELEC.PAULISTA PFD	BRL	3.092.992,37	2,63%
			2.140.526,57	1,82%
<i>Islas Caimán</i>				
5.699.787	DALI FOODS GRP UNITARY 144A/REGS	HKD	25.128.516,93	21,36%
370.256	ENN ENERGY HOLDINGS LTD	HKD	3.687.286,44	3,13%
138.528	JD COM ADR REPR 2SHS -A-	HKD	2.873.055,67	2,44%
235.442	TENCENT HLDG	USD	2.536.317,23	2,16%
579.167	VIPSHOP HOLDINGS ADR 1/5 REPR	HKD	8.260.061,34	7,02%
171.921	WUXI BIOLOGICS REG SHS UNIT 144A/REGS	USD	2.766.261,49	2,35%
85.240	58.COM -A- ADR	HKD	963.317,73	0,82%
		USD	4.042.217,03	3,44%
<i>China</i>				
780.906	FJ YAOHUA GLASS -A-	CNY	6.261.572,50	5,32%
317.560	HANGZHOU HIKVISION DIGITAL TECH -A-	CNY	2.266.538,24	1,92%
305.514	MIDEA GROUP CO - SHS -A-	CNY	1.042.274,76	0,89%
1.005.370	ZHENGZHOU YUTONG COACH -A-	CNY	1.434.818,67	1,22%
		CNY	1.517.940,83	1,29%
<i>Hong Kong</i>				
779.161	AIA GROUP LTD	HKD	5.658.616,34	4,81%
			5.658.616,34	4,81%
<i>India</i>				
618.748	AMBUJA CEMENTS -SHS-	INR	14.316.941,51	12,17%
878.314	BHARTI INFRATEL LTD	INR	1.745.167,68	1,48%
142.144	HDFC BANK LTD	INR	2.850.344,99	2,42%
143.306	HOUSING DEVELOPMENT FINANCE CORP	INR	3.778.856,22	3,22%
302.288	UNITED SPIRITS -REGISTERED SHS	INR	3.534.390,71	3,00%
		INR	2.408.181,91	2,05%
<i>Indonesia</i>				
3.006.514	ASTRA INTERNATIONAL TBK	IDR	1.504.308,85	1,28%
			1.504.308,85	1,28%
<i>Japón</i>				
95.557	LINE ADR	USD	2.851.287,47	2,42%
			2.851.287,47	2,42%
<i>México</i>				
890.458	GRUPO FINANCIERO BANORTE -O-	MXN	3.788.408,75	3,22%
			3.788.408,75	3,22%
<i>Corea del Sur</i>				
37.013	HYUNDAI MOTOR CO LTD	KRW	15.813.278,90	13,44%
199.012	KANGWON LAND	KRW	3.438.611,01	2,92%
56.864	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	4.992.748,09	4,25%
103.693	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD PFD SHS N/VTG	KRW	1.725.276,80	1,47%
17.913	SAMSUNG SDI CO LTD	KRW	2.581.092,57	2,19%
		KRW	3.075.550,43	2,61%
<i>Taiwán</i>				
238.321	TAIWAN SEMICON ADR (REPR 5 SHS)	USD	7.694.902,78	6,54%
			7.694.902,78	6,54%
<i>Países Bajos</i>				
92.982	YANDEX N.V.	USD	2.224.605,43	1,89%
			2.224.605,43	1,89%
<i>Turquía</i>				
961.343	ENKA INSAAT VE SANAY A.S	TRY	723.996,95	0,62%
			723.996,95	0,62%
<i>Estados Unidos de América</i>				
12.694	MERCADOLIBRE	USD	3.251.924,86	2,76%
			3.251.924,86	2,76%
Valores mobiliarios negociados en otro mercado regulado			3.630.678,44	3,09%
<b>Acciones</b>			3.630.678,44	3,09%
<i>Rusia</i>				
1.420.534	MOSCOW EXCHANGE	RUB	1.450.929,17	1,23%
			1.450.929,17	1,23%
<i>Emiratos Árabes Unidos</i>				
2.216.140	EMAAR PROPERTIES	AED	2.179.749,27	1,86%
			2.179.749,27	1,86%
Otros valores mobiliarios			1.565.133,95	1,33%
<b>Warrants, derechos</b>			1.565.133,95	1,33%
<i>Singapur</i>				
40.239	CLSA GM-CW20 HERO MOTOCORP 05.02.20 WAR	USD	1.565.133,95	1,33%
			1.565.133,95	1,33%

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents

Cartera de valores a 31/12/2018

*Expresado en EUR*

## ***Expresado en EUR***

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
	Acciones/Participaciones de IIC		5.193.480,42	4,41%
	Acciones/Participaciones de fondos de inversión		<b>5.193.480,42</b>	<b>4,41%</b>
	<i>Francia</i>		5.193.480,42	4,41%
6.714	CARMIGNAC EMERGENTS A EUR ACC	<b>EUR</b>	5.193.480,42	
		<b>4,41%</b>		
<b>Total cartera de valores</b>			<b>109.115.539,07</b>	<b>92,74%</b>

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

## CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents

### Distribución geográfica

<b>Distribución por países</b>	<b>% del patrimonio neto</b>
Islas Caimán	21,36%
Corea del Sur	13,44%
India	12,17%
Taiwán	6,54%
China	5,32%
Hong Kong	4,81%
Brasil	4,45%
Francia	4,41%
Argentina	3,63%
México	3,22%
Estados Unidos de América	2,76%
Japón	2,42%
Países Bajos	1,89%
Emiratos Árabes Unidos	1,85%
Singapur	1,33%
Indonesia	1,28%
Rusia	1,23%
Turquía	0,62%
	<hr/> <b>92,74%</b> <hr/>

## CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents

### Distribución económica

<b>Distribución por sectores de actividad</b>	<b>% del patrimonio neto</b>
Electrónica y semiconductores	12,81%
Bancos, entidades financieras	10,68%
Internet y servicios de Internet	7,08%
Editoriales y artes gráficas	7,02%
<i>Holdings</i> y sociedades financieras	6,24%
Vehículos de carretera	5,49%
Servicios públicos	5,07%
Aseguradoras	4,81%
Fondos de inversión	4,41%
Restauración, industria hotelera	4,24%
Electrotecnia y electrónica	3,92%
Servicios varios	3,44%
Construcción y materiales para la construcción	3,16%
Alimentación y bebidas no alcohólicas	3,13%
Telecomunicaciones	2,42%
Distribución minorista y grandes almacenes	2,16%
Compañías varias	2,05%
Bienes de consumo varios	1,93%
Inmobiliarias	1,85%
Biotecnología	0,82%

**92,74%**

# CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents

Cuenta de pérdidas y ganancias y estado de variaciones del patrimonio neto del 01/01/18 al 31/12/18

Expresado en EUR

Ingresos		<b>3.711.636,48</b>
Dividendos netos		3.559.317,86
Intereses bancarios a la vista		28.883,17
Otro ingresos financieros		112.335,93
Ingresos procedentes de operaciones de préstamo de valores	Notas 2, 8	11.099,52
Gastos		<b>2.451.875,74</b>
Comisiones de gestión y comercialización	Notas 3, 4	1.402.852,49
Comisiones del banco depositario y subdepositario	Nota 5	35.532,91
Taxe d'abonnement	Nota 6	75.711,08
Intereses bancarios sobre deudas a la vista		96.548,61
Gastos de transacción	Nota 7	456.630,11
Gastos de funcionamiento y constitución	Nota 5	384.600,54
Ingresos netos procedentes de inversiones		<b>1.259.760,74</b>
Beneficio materializado neto / Pérdida materializada neta en:		
- venta de valores	Nota 2	(39.132,192.50)
- contratos a plazo sobre divisas		1.273.173,36
- futuros financieros		(1.310.738,46)
- contratos de permuta financiera (swaps)		(734,728.36)
- divisas		31.170.255,35
Pérdida materializada neta		<b>(7,474,469.87)</b>
Variación de la plusvalía o minusvalía latente neta en: - cartera de valores	Nota 2	(28.813.811,24)
- contratos a plazo sobre divisas		(199.876,40)
- futuros financieros		138.371,17
- contratos de permuta financiera (swaps)		(82,048.09)
Disminución del patrimonio neto resultante de las operaciones		<b>(36,431,834.43)</b>
Suscripciones de acciones de capitalización		118.690.636,36
Suscripciones de acciones de reparto		20.000,00
Reembolsos de acciones de capitalización		(193.298.726,78)
Disminución del patrimonio neto		<b>(111.019.924,85)</b>
Patrimonio neto al inicio del año		<b>228,673,794.20</b>
Patrimonio neto al cierre del año		<b>117.653.869,35</b>

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

**Euro-Entrepreneurs**

CARMIGNAC PORTFOLIO Euro-Entrepreneurs

**Estados financieros a 31/12/18**

Balance a 31/12/18

Expresado en EUR

Activos			<b>44.809.421,15</b>
Cartera de valores a precios de mercado	Nota 2		37.793.150,76
<i>Precio de adquisición</i>			43.315.407,83
<i>Minusvalía latente en la cartera de valores</i>			(5.522.257,07)
Efectivo en bancos y activos líquidos			579.834,98
Comisiones de intermediación por cobrar			3.267.741,24
Suscripciones por cobrar			3.039.328,19
Plusvalía neta latente en contratos a plazo sobre divisas	Nota 2		9.739,37
Plusvalía neta latente en futuros financieros	Nota 2		119.626,61
Pasivos			<b>4.902.043,70</b>
Deudas bancarias a la vista			2.437.518,06
Comisiones de intermediación por pagar			1.954.372,75
Reembolsos por pagar			331.833,82
Minusvalía neta latente en swaps	Nota 2		89.724,35
Otros pasivos	Nota 14		88.594,72
Valor liquidativo			<b>39.907.377,45</b>

Cifras clave relativas a los 3 últimos ejercicios

	Año cerrado a:	31/12/18	31/12/17	31/12/16
Patrimonio neto total	EUR	39.907.377,45	72.812.608,37	44.893.477,48
<b>Clase A EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		12.791	17.058	39.135
Valor liquidativo por acción	EUR	108,91	128,28	103,49
<b>Clase A USD - Capitalización</b>				
Número de acciones		100	0	0
Valor liquidativo por acción	USD	78,65	0,00	0,00
<b>Clase A USD cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		1.699	0	0
Valor liquidativo por acción	USD	86,19	0,00	0,00
<b>Clase E EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		44.313	33.753	1
Valor liquidativo por acción	EUR	105,24	124,88	102,66
<b>Clase E USD cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		1.800	2.447	1
Valor liquidativo por acción	USD	110,03	127,42	101,95
<b>Clase F EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		155.588	333.833	266.055
Valor liquidativo por acción	EUR	143,87	168,36	135,11
<b>Clase F CHF cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		1.067	32.264	32.261
Valor liquidativo por acción	CHF	140,51	165,25	132,60
<b>Clase F USD cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		8.919	4.805	1.433
Valor liquidativo por acción	USD	148,49	169,72	134,80

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Euro-Entrepreneurs

Cifras clave relativas a los 3 últimos ejercicios

	<i>Año cerrado a:</i>	<b>31/12/18</b>	<b>31/12/17</b>	<b>31/12/16</b>
Patrimonio neto total	EUR	39.907.377,45	72.812.608,37	44.893.477,48
<b>Clase W EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		69,730	10.000	0
Valor liquidativo por acción	EUR	93,20	109,08	0,00
<b>Clase W GBP - Capitalización</b>				
Número de acciones		10.770	3.248	284
Valor liquidativo por acción	GBP	144,28	166,98	127,34
<b>Clase W GBP cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		9.987	15.615	4.342
Valor liquidativo por acción	GBP	147,14	171,01	134,02

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Euro-Entrepreneurs

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
Valores mobiliarios admitidos a cotización oficial en bolsa			35.795.056,97	89,70%
<b>Acciones</b>			<b>35.795.056,97</b>	<b>89,70%</b>
<i>Austria</i>				
24.804	DO CO RESTAURANTS	EUR	2.004.163,20	5,02%
<i>Bélgica</i>				
9.127	GALAPAGOS GENOMICS NV	EUR	735.271,12	1,84%
51.611	TESSENDERLO CHEMIE NV	EUR	1.501.880,10	3,77%
<i>Finlandia</i>				
103.345	FERRATUM	EUR	826.760,00	2,07%
<i>Francia</i>				
29.610	MAISON DU MONDE SAS	EUR	494.783,10	1,24%
11.467	RUBIS	EUR	537.572,96	1,35%
9.995	TELEPERFORMANCE SA	EUR	1.395.302,00	3,50%
20.415	UBISOFT ENTERTAINMENT	EUR	1.438.849,20	3,60%
<i>Alemania</i>				
38.000	BRENNTAG - NAMEN AKT	EUR	1.432.600,00	3,59%
43.985	DELIVERY HERO SE	EUR	1.429.512,50	3,58%
54.254	DERMAPHARM HLDG - BEARER SHS	EUR	1.231.565,80	3,09%
33.181	DEUTSCHE KONSUM GRUNDBESITZ AG	EUR	335.128,10	0,84%
34.761	EVOTEC	EUR	603.624,77	1,51%
22.669	KNORR-BREMSE - BEARER SHS	EUR	1.782.236,78	4,47%
20.194	LANXESS AG	EUR	811.798,80	2,03%
16.043	MORPHOSYS	EUR	1.427.024,85	3,58%
38.142	OSRAM LICHT	EUR	1.446.344,64	3,62%
8.140	PUMA AG	EUR	3.475.780,00	8,71%
12.185	ROCKET INTERNET AG	EUR	245.893,30	0,62%
13.047	VARTA AG	EUR	324.609,36	0,81%
<i>Irlanda</i>				
225.532	AIB GRP - REGISTERED	EUR	829.957,76	2,08%
<i>España</i>				
70.970	APPLUS SERVICES S.A.	EUR	687.699,30	1,72%
<i>Suiza</i>				
1.530	PANALPINA WELTTRANSPORT (HOLDING) AGNAM	CHF	177.859,61	0,45%
<i>Países Bajos</i>				
11.904	ASR	EUR	411.640,32	1,03%
28.608	BESI -REGISTERED SHS	EUR	528.618,62	1,32%
57.519	IMCD	EUR	3.221.064,00	8,07%
26.820	KONINKLIJKE VOPAK	EUR	1.064.217,60	2,67%
23.589	QIAGEN - REGISTERED	USD	710.878,76	1,78%
50.460	VAN LANSCH KEMP - CERT. OF SHS	EUR	1.000.117,20	2,51%
<i>Reino Unido</i>				
696.308	ALFA FINANCIAL SOFTWARE - REGISTERED	GBP	896.810,26	2,25%
22.831	ASOS PLC	GBP	579.201,01	1,45%
60.226	AVAST PLC	GBP	190.565,25	0,48%
214.797	INFORMA PLC	GBP	1.508.161,87	3,78%
<i>Estados Unidos de América</i>				
7.554	GRUBHUB INC	USD	507.564,83	1,27%
Acciones/Participaciones de IIC			1.998.093,79	5,01%
<b>Acciones/Participaciones de fondos de inversión</b>			<b>1.998.093,79</b>	<b>5,01%</b>
<i>Francia</i>				
6.349	CARMi EURO-ENTREPRENEURS A EUR ACC	EUR	1.998.093,79	5,01%
<b>Total cartera de valores</b>			<b>37.793.150,76</b>	<b>94,70%</b>

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

## Distribución geográfica

<b>Distribución por países</b>	<b>% del patrimonio neto</b>
Alemania	36,45%
Países Bajos	17,38%
Francia	14,70%
Reino Unido	7,96%
Bélgica	5,61%
Austria	5,02%
Irlanda	2,08%
Finlandia	2,07%
España	1,72%
Estados Unidos de América	1,27%
Suiza	0,45%
	<b>94,70%</b>

## Distribución económica

<b>Distribución por sectores de actividad</b>	<b>% del patrimonio neto</b>
<i>Holdings</i> y sociedades financieras	9,67%
Industria química	9,39%
Artículos textiles y de confección	8,71%
Compañías varias	8,07%
Internet y servicios de Internet	6,95%
Industria farmacéutica y cosmética	6,44%
Biotecnología	5,36%
Servicios varios	5,31%
Restauración, industria hotelera	5,02%
Bancos, entidades financieras	4,58%
Construcción de máquinas y aparatos	4,47%
Electrotecnia y electrónica	4,44%
Editoriales y artes gráficas	3,78%
Telecomunicaciones	3,50%
Transportes	3,11%
Distribución minorista y grandes almacenes	1,45%
Electrónica y semiconductores	1,32%
Alimentación y bebidas no alcohólicas	1,27%
Aseguradoras	1,03%
Inmobiliarias	0,84%
	<b>94,70%</b>

**CARMIGNAC PORTFOLIO Euro-Entrepreneurs**  
 Cuenta de pérdidas y ganancias y estado de variaciones del patrimonio neto del 01/01/18 al 31/12/18

*Expresado en EUR*

<b>Ingresos</b>				<b>1.075.584,57</b>
	Dividendos netos			979.192,37
	Intereses bancarios a la vista			11.568,33
	Otro ingresos financieros			57.642,13
	Ingresos procedentes de operaciones de préstamo de valores	Notas 2, 8		27.181,74
<b>Gastos</b>				<b>1.566.583,32</b>
	Comisiones de gestión y comercialización	Notas 3, 4		929.202,91
	Comisiones del banco depositario y subdepositario	Nota 5		18.852,19
	<i>Taxe d'abonnement</i>	Nota 6		46.711,59
	Comisiones de rentabilidad	Nota 4		2.408,13
	Intereses bancarios sobre deudas a la vista			73.501,58
	Gastos de transacción	Nota 7		237.081,19
	Gastos de funcionamiento y constitución	Nota 5		258.825,73
<b>Pérdidas netas en inversiones</b>				<b>(490.998,75)</b>
	Beneficio materializado neto / Pérdida materializada neta en:			)
	- venta de valores	Nota 2		(2.918.412,53)
	- opciones			(168.453,46)
	- contratos a plazo sobre divisas			(432,375.06)
	- futuros financieros			5.262.035,76
	- contratos de permuta financiera ( <i>swaps</i> )			(717,329.69)
	- divisas			(84,877.27)
<b>Beneficio materializado neto</b>				<b>449.589,00</b>
	Variación de la plusvalía o minusvalía latente neta en: - cartera de valores	Nota 2		(15.232.065,28)
	- contratos a plazo sobre divisas			(47,208.62)
	- futuros financieros			1.387.806,01
	- contratos de permuta financiera ( <i>swaps</i> )			(561,532.36)
<b>Disminución del patrimonio neto resultante de las operaciones</b>				<b>(14.003.411,25)</b>
	Suscripciones de acciones de capitalización			106.289.459,82
	Reembolsos de acciones de capitalización			(125.191.279,49)
<b>Disminución del patrimonio neto</b>				<b>(32,905,230.92)</b>
<b>Patrimonio neto al inicio del año</b>				<b>72.812.608,37</b>
<b>Patrimonio neto al cierre del año</b>				<b>39.907.377,45</b>

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

Long-Short European Equities  
(anteriormente, Euro-Patrimoine)

# CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

## Estados financieros a 31/12/18

Balance a 31/12/18

Expresado en EUR

Activos			<b>880.754.128,96</b>
Cartera de valores a precios de mercado	Nota 2	698,805,721.51	
<i>Precio de adquisición</i>		774.843.122,07	
<i>Minusvalía latente en la cartera de valores</i>		(76,037,400.56)	
Efectivo en bancos y activos líquidos		139.921.158,25	
Intereses por cobrar		2.184.670,47	
Comisiones de intermediación por cobrar		964.169,09	
Suscripciones por cobrar		1.596.575,47	
Plusvalía neta latente en contratos a plazo sobre divisas	Nota 2	455.550,28	
Plusvalía neta latente en futuros financieros	Nota 2	10.611.274,20	
Plusvalía neta latente en swaps	Nota 2	24.371.963,66	
Otros activos	Nota 13	1.843.046,03	
Pasivos			<b>67,694,370.58</b>
Deudas bancarias a la vista		29.298.705,86	
Comisiones de intermediación por pagar		25.051.669,07	
Reembolsos por pagar		1.429.654,43	
Otros pasivos	Nota 14	11.914.341,22	
Valor liquidativo			<b>813.059.758,38</b>

### Cifras clave relativas a los 3 últimos ejercicios

	Año cerrado a:	31/12/18	31/12/17	31/12/16
Patrimonio neto total	EUR	813.059.758,38	210.887.234,71	71.018.740,34
<b>Clase A EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		687.421	14.420	7.200
Valor liquidativo por acción	EUR	130,68	126,39	108,91
<b>Clase E EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		313.309	25.758	1.509
Valor liquidativo por acción	EUR	127,94	123,73	107,81
<b>Clase E USD cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		858	149	1
Valor liquidativo por acción	USD	132,74	125,02	107,89
<b>Clase F EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		4.937.301	1.685.654	659.656
Valor liquidativo por acción	EUR	127,70	121,44	104,04
<b>Clase F CHF cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		46.530	10.583	10.224
Valor liquidativo por acción	CHF	125,20	119,31	102,39
<b>Clase F GBP - Capitalización</b>				
Número de acciones		20.957	1	1
Valor liquidativo por acción	GBP	171,75	162,54	133,49
<b>Clase F GBP cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		277.767	540	3.758
Valor liquidativo por acción	GBP	130,25	123,88	105,64

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

Cifras clave relativas a los 3 últimos ejercicios

	<i>Año cerrado a:</i>	<b>31/12/18</b>	<b>31/12/17</b>	<b>31/12/16</b>
Patrimonio neto	EUR	813.059.758,38	210.887.234,71	71.018.740,34
<b>Clase F USD cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		26.469	1	1
Valor liquidativo por acción	USD	132,48	124,22	104,35

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
Valores mobiliarios admitidos a cotización oficial en bolsa			559.999.082,60	68.88%
<b>Acciones</b>			<b>559.999.082,60</b>	<b>68.88%</b>
<i>Islas Caimán</i>				
307.708	JD COM ADR REPR 2SHS -A-	USD	5.633.843,71	0,69%
<i>Francia</i>				
77.754	UBISOFT ENTERTAINMENT	EUR	5.480.101,92	0,67%
<i>Alemania</i>				
204.900	ALLIANZ SE REG SHS	EUR	378.496.668,07	46,56%
576.788	BASF SE REG SHS	EUR	35.886.186,00	4,42%
102.582	BAYER AG REG SHS	EUR	34.837.995,20	4,28%
55.723	CANCOM IT SYSTEME	EUR	6.212.365,92	0,76%
1.942.931	COMMERZBANK	EUR	1.597.021,18	0,20%
265.900	DAIMLER NAMEN-AKT	EUR	11.235.969,97	1,38%
128.338	DELIVERY HERO SE	EUR	12.207.469,00	1,50%
202.776	DERMAPHARM HLDG - BEARER SHS	EUR	4.170.985,00	0,51%
3.551.000	DEUTSCHE BANK AG REG SHS	EUR	4.603.015,20	0,57%
174.801	DEUTSCHE BOERSE AG REG SHS	EUR	24.739.817,00	3,04%
727.700	DEUTSCHE LUFTHANSA AG REG SHS	EUR	18.345.364,95	2,26%
1.087.000	DEUTSCHE TELEKOM AG REG SHS	EUR	14.335.690,00	1,76%
53.937	EVOTEC	EUR	16.109.340,00	1,98%
180.622	FRESENIUS SE & CO KGAA	EUR	936.616,01	0,12%
227.234	INFINEON TECHNOLOGIES REG SHS	EUR	7.654.760,36	0,94%
309.989	KNORR-BREMSE - BEARER SHS	EUR	21.310.918,41	2,62%
58.132	LANXESS AG	EUR	24.371.335,18	3,00%
23.659	LINDE	EUR	2.336.906,40	0,29%
86.132	MORPHOSYS	EUR	4.583.931,25	0,56%
92.531	PUMA AG	EUR	7.661.441,40	0,94%
322.256	SAP AG	EUR	39.510.737,00	4,87%
332.857	SIEMENS AG REG	EUR	28.013.714,08	3,45%
125.420	SIEMENS HEALTHINEERS	EUR	32.413.614,66	3,99%
150.000	VOLKSWAGEN VORZ.AKT	EUR	4.583.473,90	0,56%
<i>España</i>				
2.065.200	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENT SA REG	EUR	20.838.000,00	2,56%
<i>Suiza</i>				
413.639	CEVA LOGISTICS	CHF	9.573.234,60	1,18%
23.338	PANALPINA WELTTRANSPORT (HOLDING) AGNAM	CHF	13.669.715,28	1,68%
<i>Países Bajos</i>				
1.291.272	AFFIMED NV	USD	10.956.716,79	1,35%
309.090	BESI -REGISTERED SHS	EUR	2.712.998,49	0,33%
3.200.000	ING GROEP	EUR	62.376.720,22	7,67%
85.092	QIAGEN - REGISTERED	USD	3.512.973,73	0,43%
216.900	RANDSTAD BR	EUR	5.711.365,02	0,70%
380.877	ROYAL PHILIPS ELECTRONIC	EUR	30.112.000,00	3,70%
<i>Reino Unido</i>				
3.575.945	ALFA FINANCIAL SOFTWARE - REGISTERED	GBP	2.564.334,86	0,32%
122.476	ASOS PLC	GBP	8.695.521,00	1,07%
3.486.922	INFORMA PLC	GBP	11.780.525,61	1,45%
<i>Estados Unidos de América</i>				
7.964	ALPHABET INC	USD	32.195.591,76	3,96%
11.221	BOOKING HLDG	USD	4.605.640,27	0,57%
240.337	CARA THERAPEUTICS	USD	3.107.101,02	0,38%
777.864	CHEMOCENTRYX	USD	24.482.850,47	3,01%
77.479	ELECTRONIC ARTS - REGISTERED	USD	52.573.207,04	6,47%
72.389	GRUBHUB INC	USD	7.279.938,28	0,90%
103.713	REGENXBIO INC	USD	16.907.033,04	2,07%
83.115	SPIRIT AIRLINES	USD	2.733.133,01	0,34%
Acciones/Participaciones de IIC			7.423.781,87	0,91%
Acciones/Participaciones de fondos de inversión			5.348.263,91	0,66%
<i>Francia</i>				
6.248	CARMIGNAC COURT TERME A EUR AC	EUR	5.348.263,91	0,66%
18.466	CARMIGNAC LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES A EUR ACC	EUR	4.863.927,82	0,60%
			3.805.940,03	0,47%
			4.211.189,08	0,52%
			30.180.912,79	3,71%
			<b>30.180.912,79</b>	<b>3,71%</b>
			23.294.018,09	2,86%
			6.886.894,70	0,85%

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
Instrumento del mercado monetario			108.625.726,12	13,36%
<i>Obligaciones</i>			<b>108.625.726,12</b>	<b>13,36%</b>
<i>Francia</i>			22.571.821,42	2,78%
22.537.000	FRANCE TREASURY BILL ZCP 200219	EUR	22.571.821,42	2,78%
<i>Alemania</i>			22.146.761,17	2,72%
22.082.000	GERM TREA BILL ZCP 10-04-19	EUR	22.146.761,17	2,72%
<i>España</i>			48.407.133,97	5,95%
23.300.000	SPAIN LETR DEL TESO ZCP 18-19 05/04U	EUR	23.358.133,97	2,87%
25.000.000	SPAIN LETR DEL TESO ZCP 18-19 14/06U	EUR	25.049.000,00	3,08%
<i>Estados Unidos de América</i>			15.500.009,56	1,91%
17.800.000	US T-BILL ZCP 18-19 07/02U	USD	15.500.009,56	1,91%
<b>Total cartera de valores</b>			<b>698.805.721.51</b>	<b>85,95%</b>

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

## Distribución geográfica

<b>Distribución por países</b>	<b>% del patrimonio neto</b>
Alemania	49,28%
Estados Unidos de América	8,37%
Países Bajos	7,67%
Francia	7,16%
España	7,13%
Reino Unido	3,96%
Suiza	1,68%
Islas Caimán	0,69%
	<b>85,95%</b>

## Distribución económica

<b>Distribución por sectores de actividad</b>	<b>% del patrimonio neto</b>
Países y gobiernos centrales	13,36%
Bancos, entidades financieras	9,31%
<i>Holdings</i> y sociedades financieras	6,53%
Internet y servicios de Internet	6,44%
Industria química	5,90%
Artículos textiles y de confección	4,86%
Electrónica y semiconductores	4,77%
Aseguradoras	4,41%
Vehículos de carretera	4,06%
Electrotecnia y electrónica	3,99%
Industria farmacéutica y cosmética	3,10%
Editoriales y artes gráficas	3,01%
Construcción de máquinas y aparatos	3,00%
Fondos de inversión	2,86%
Transportes	2,61%
Biotecnología	2,49%
Telecomunicaciones	1,98%
Servicios varios	1,58%
Distribución minorista y grandes almacenes	1,08%
Alimentación y bebidas no alcohólicas	0,60%
	<b>85,95%</b>

**CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities**  
Cuenta de pérdidas y ganancias y estado de variaciones del patrimonio neto del 01/01/18 al 31/12/18

*Expresado en EUR*

<b>Ingresos</b>				<b>3.606.674,36</b>
	Dividendos netos			2.653.298,32
	Intereses netos sobre obligaciones			77.413,39
	Intereses bancarios a la vista			549.569,36
	Otro ingresos financieros			278.287,54
	Intereses sobre swaps			15.881,70
	Ingresos procedentes de operaciones de préstamo de valores	Notas 2, 8		32.224,05
<b>Gastos</b>				<b>23.820.270,74</b>
	Comisiones de gestión y comercialización	Notas 3, 4		4.456.681,32
	Comisiones del banco depositario y subdepositario	Nota 5		89.589,42
	<i>Taxe d'abonnement</i>	Nota 6		272.768,44
	Comisiones de rentabilidad	Nota 4		10.662.656,26
	Intereses bancarios sobre deudas a la vista			1.999.967,50
	Gastos de transacción	Nota 7		1.248.957,64
	Intereses sobre swaps			19.212,37
	Gastos de funcionamiento y constitución	Nota 5		5.070.437,79
<b>Pérdidas netas en inversiones</b>				<b>(20.213.596,38)</b>
	Beneficio materializado neto / Pérdida materializada neta en:			
	- venta de valores	Nota 2		24.691.914,10
	- opciones			(1.815.148,50)
	- contratos a plazo sobre divisas			(5.828.208,50)
	- futuros financieros			42.334.460,62
	- contratos de permuta financiera (swaps)			48.386.168,73
	- divisas			(4,942,710.56)
<b>Beneficio materializado neto</b>				<b>82.612.879,51</b>
	Variación de la plusvalía o minusvalía latente neta en: - cartera de valores	Nota 2		(95,579,032.53)
	- contratos a plazo sobre divisas			75.887,53
	- futuros financieros			10.239.783,42
	- contratos de permuta financiera (swaps)			25.795.534,34
<b>Aumento del patrimonio neto resultante de las operaciones</b>				<b>23.145.052,27</b>
	Suscripciones de acciones de capitalización			731.223.310,07
	Reembolsos de acciones de capitalización			(152.195.838,67)
<b>Aumento del patrimonio neto</b>				<b>602.172.523,67</b>
<b>Patrimonio neto al inicio del año</b>				<b>210.887.234,71</b>
<b>Patrimonio neto al cierre del año</b>				<b>813.059.758,38</b>

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

**Investissement**

CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement  
**Estados financieros a 31/12/18**

Balance a 31/12/18

*Expresado en EUR*

<b>Activos</b>		<b>199.769.489,59</b>
Cartera de valores a precios de mercado	Nota 2	186.677.351,13
<i>Precio de adquisición</i>		204.782.338,48
<i>Minusvalía latente en la cartera de valores</i>		(18.104.987,35)
Efectivo en bancos y activos líquidos		10.933.892,09
Intereses por cobrar		1.586,95
Comisiones de intermediación por cobrar		219.475,61
Suscripciones por cobrar		1.245.638,48
Dividendos por cobrar		36.293,88
Plusvalía neta latente en contratos a plazo sobre divisas	Nota 2	114.703,17
Plusvalía neta latente en <i>swaps</i>	Nota 2	432.248,50
Otros activos	Nota 13	108.299,78
<b>Pasivos</b>		<b>4.124.699,17</b>
Deudas bancarias a la vista		1.022.785,00
Comisiones de intermediación por pagar		932.523,77
Reembolsos por pagar		1.735.440,30
Minusvalía neta latente en futuros financieros	Nota 2	105.126,19
Otros pasivos	Nota 14	328.823,91
<b>Valor liquidativo</b>		<b>195.644.790,42</b>

Cifras clave relativas a los 3 últimos ejercicios

	<i>Año cerrado a:</i>	<b>31/12/18</b>	<b>31/12/17</b>	<b>31/12/16</b>
Patrimonio neto	EUR	195.644.790,42	493.021.258,47	360.842.526,08
<b>Clase A EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		467.102	943.282	186.467
Valor liquidativo por acción	EUR	90,44	105,13	100,41
<b>Clase A EUR Y - Reparto</b>				
Número de acciones		96	96	1
Valor liquidativo por acción	EUR	89,12	104,03	100,18
<b>Clase A CHF cubierta -</b>				
Número de acciones		1	1	1
Valor liquidativo por acción	CHF	94,68	109,76	104,32
<b>Clase A USD cubierta -</b>				
Número de acciones		33.430	34.452	3.681
Valor liquidativo por acción	USD	95,52	108,26	101,66
<b>Clase E EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		18.886	11.610	523
Valor liquidativo por acción	EUR	87,84	103,03	99,33
<b>Clase E USD cubierta -</b>				
Número de acciones		1	1	1
Valor liquidativo por acción	USD	100,76	116,96	111,92
<b>Clase F EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		1.363.460	1.599.413	1.336.910
Valor liquidativo por acción	EUR	107,88	124,69	118,31

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement

Cifras clave relativas a los 3 últimos ejercicios

Año cerrado a: **31/12/18** **31/12/17** **31/12/16**

Patrimonio neto total	EUR	195.644.790,42	493.021.258,47	360.842.526,08
<b>Clase F CHF cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		340	1.632.294	1.498.719
Valor liquidativo por acción	CHF	104,91	121,68	116,01
<b>Clase F GBP - Capitalización</b>				
Número de acciones		6.795	10.128	10.128
Valor liquidativo por acción	GBP	115,51	131,94	120,29
<b>Clase F GBP cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		7.325	11.323	11.700
Valor liquidativo por acción	GBP	109,43	125,45	118,14
<b>Clase F USD cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		450	163.246	163.246
Valor liquidativo por acción	USD	112,75	127,10	118,31

# CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
Valores mobiliarios admitidos a cotización oficial en bolsa			185.136.670,62	94,63%
<b>Acciones</b>			<b>185.136.670,62</b>	<b>94,63%</b>
<i>Brasil</i>			787.848,26	0,40%
43.362	P ACUCAR CBC SPONS ADR RPR 1 PFD SH	USD	787.848,26	0,40%
<i>Canadá</i>			9.727.201,35	4,97%
36.259	AGNICO EAGLE MINES LTD	USD	1.281.427,28	0,65%
33.542	FRANCO-NEVADA CORP	CAD	2.056.603,89	1,06%
198.472	GOLDCORP INC	USD	1.701.461,40	0,87%
13.976	NUTRIEN - REGISTERED	USD	574.615,75	0,29%
802.900	ORYS PETROLEUM CORPORATION LTD	CAD	97.707,68	0,05%
16.765	SHOPIFY -A- SUBORD VOTING WI	USD	2.030.454,66	1,04%
116.184	WHEATON PRECIOUS METAL - REGISTERED	USD	1.984.930,69	1,01%
<i>Islas Caimán</i>			13.255.859,05	6,78%
112.856	JD COM ADR REPR 2SHS -A-	USD	2.066.287,08	1,06%
365.394	MEITUAN DIANPIN - SHS 114A/REG S	HKD	1.792.237,74	0,92%
102.546	TENCENT HLDG	HKD	3.597.642,94	1,84%
419.544	WUXI BIOLOGICS REG SHS UNIT 144A/REGS	HKD	2.350.813,29	1,20%
72.728	<a href="http://58.COM">58.COM</a> -A- ADR	USD	3.448.878,00	1,76%
<i>China</i>			4.024.166,54	2,06%
	HANGZHOU HIKVISION DIGITAL TECH -A-	CNY	4.024.166,54	2,06%
<i>Francia</i>			12.717.502,14	6,50%
519	DASSAULT AVIATION SA	EUR	627.990,00	0,32%
51.409	HERMES INTERNATIONAL SA	EUR	8.199.907,20	4,19%
51.409	SANOFI	EUR	3.889.604,94	1,99%
<i>Alemania</i>			5.855.205,72	2,99%
47.155	DELIVERY HERO SE	EUR	1.532.537,50	0,78%
33.181	KNORR-BREMSE - BEARER SHS	EUR	2.608.690,22	1,33%
4.014	PUMA AG	EUR	1.713.978,00	0,88%
<i>India</i>			11.969.602,23	6,12%
106.007	HDFC BANK LTD	INR	2.818.164,76	1,44%
259.576	HOUSING DEVELOPMENT FINANCE CORP	INR	6.401.985,99	3,27%
345.126	UNITED SPIRITS -REGISTERED SHS	INR	2.749.451,48	1,41%
<i>Irlanda</i>			2.147.065,25	1,10%
199.727	RYANAIR HLDGS	EUR	2.147.065,25	1,10%
<i>Luxemburgo</i>			1.901.148,58	0,97%
19.148	SPOTIFY TECH - REGISTERED SHS	USD	1.901.148,58	0,97%
<i>Países Bajos</i>			13.986.406,78	7,15%
24.512	ASML HLDG	EUR	3.362.065,92	1,72%
4.201	ELASTIC BV	USD	262.684,23	0,13%
30.195	FERRARI	EUR	2.620.322,10	1,34%
83.009	MYLAN NV.	USD	1.989.630,93	1,02%
120.213	ROYAL PHILIPS ELECTRONIC	EUR	3.718.188,09	1,90%
84.995	YANDEX N.V.	USD	2.033.515,51	1,04%
<i>Reino Unido</i>			8.969.557,95	4,58%
55.412	ASOS PLC	GBP	1.405.750,36	0,72%
298.714	HSBC HOLDINGS PLC	GBP	2.152.950,67	1,10%
74.702	LSE GROUP	GBP	3.380.753,43	1,72%
30.303	RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GBP	2.030.103,49	1,04%
<i>Estados Unidos de América</i>			99.795.106,77	51,01%
63.740	ACTIVISION BLIZZARD	USD	2.596.659,93	1,33%
12.882	ALBERMARLE CORPORATION	USD	868.491,22	0,44%
5.930	ALPHABET INC	USD	5.420.647,16	2,77%
18.686	ANTHEM	USD	4.292.966,08	2,19%
23.922	BECTON DICKINSON	USD	4.715.133,66	2,41%
3.665	BOOKING HLDG	USD	5.522.170,58	2,83%
18.320	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	USD	833.025,94	0,43%
59.558	CELGENE CORP	USD	3.339.082,55	1,71%
167.918	CLOUDERA INC	USD	1.624.610,14	0,83%
22.072	CONCHO RES	USD	1.984.674,70	1,01%
32.503	CONSTELLATION BRANDS INC -A-	USD	4.572.569,18	2,34%
17.947	COSTCO WHOLESALE CORP	USD	3.198.165,92	1,63%
59.495	ELECTRONIC ARTS - REGISTERED	USD	4.106.854,26	2,10%
24.698	EOG RESOURCES INC	USD	1.884.190,68	0,96%
52.378	FACEBOOK -A-	USD	6.006.413,87	3,08%

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
50.745	GRUBHUB INC	USD	3.409.634,30	1,74%
19.186	INCYTE CORP	USD	1.067.259,54	0,55%
118.896	INTERCONEXCH GR INC WI	USD	7.834.873,53	4,01%
5.211	INTUITIVE SURGICAL	USD	2.183.136,18	1,12%
16.794	MASTERCARD INC -A-	USD	2.771.454,40	1,42%
21.468	MERCADOLIBRE	USD	5.499.631,54	2,81%
98.332	NEWMONT MINING CORP	USD	2.980.539,56	1,52%
77.437	NOBLE ENERGY INC	USD	1.270.802,71	0,65%
23.982	PAYPAL HOLDINGS INC WI	USD	1.764.113,53	0,90%
28.601	PIONER NATURAL RESOURCES COMPANY	USD	3.290.559,87	1,68%
21.584	PVH CORP	USD	1.755.003,98	0,90%
17.264	SERVICENOW INC	USD	2.688.934,26	1,37%
70.790	T MOBILE US INC	USD	3.939.073,52	2,01%
20.763	VISA INC -A-	USD	2.396.422,36	1,22%
13.782	WELLCARE HEALTH PLANS INC	USD	2.846.338,96	1,45%
76.776	ZAYO GROUP HOLDINGS INC	USD	1.533.975,28	0,78%
100.684	ZUORA INC	USD	1.597.697,38	0,82%
	Otros valores mobiliarios		1.540.680,51	0,79%
	<b>Warrants, derechos</b>		<b>1.540.680,51</b>	<b>0,79%</b>
	Singapur		1.540.680,51	0,79%
193.395	CLSA GLB MKT 11.03.20 WAR	USD	1.540.680,51	0,79%
	<b>Total cartera de valores</b>		<b>186.677.351,13</b>	<b>95,42%</b>

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

## Distribución geográfica

<b>Distribución por países</b>	<b>% del patrimonio neto</b>
Estados Unidos de América	51,01%
Países Bajos	7,15%
Islas Caimán	6,78%
Francia	6,50%
India	6,12%
Canadá	4,97%
Reino Unido	4,58%
Alemania	2,99%
China	2,06%
Irlanda	1,10%
Luxemburgo	0,97%
Singapur	0,79%
Brasil	0,40%
	<hr/> <b>95,42%</b> <hr/> <hr/>

**Distribución económica**

**Distribución por sectores de actividad**

**% del patrimonio neto**

Internet y servicios de Internet	18,09%
<i>Holdings</i> y sociedades financieras	12,13%
Bancos, entidades financieras	7,23%
Industria farmacéutica y cosmética	6,96%
Artículos textiles y de confección	5,96%
Petróleo	4,36%
Metales y piedras preciosas	4,06%
Distribución minorista y grandes almacenes	3,81%
Servicios varios	3,77%
Servicios de salud y servicios sociales	3,65%
Electrónica y semiconductores	3,62%
Biotecnología	3,45%
Tabaco y bebidas alcohólicas	2,34%
Electrotecnia y electrónica	2,06%
Telecomunicaciones	2,01%
Editoriales y artes gráficas	1,84%
Alimentación y bebidas no alcohólicas	1,74%
Compañías varias	1,41%
Vehículos de carretera	1,34%
Construcción de máquinas y aparatos	1,33%
Transportes	1,10%
Industria del acero y extracción de carbón	1,05%
Bienes de consumo varios	1,04%
Industria química	0,44%
Industria aeronáutica	0,32%
Agricultura y pesca	0,29%

---

**95,42%**

---

# CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement

Cuenta de pérdidas y ganancias y estado de variaciones del patrimonio neto del 01/01/18 al 31/12/18

Expresado en EUR

Ingresos		<b>2.577.273,63</b>
Dividendos netos		2.276.866,42
Intereses bancarios a la vista		150.356,21
Otro ingresos financieros		131.909,46
Intereses sobre swaps		609,34
Ingresos procedentes de operaciones de préstamo de valores	Notas 2, 8	17.532,20
Gastos		<b>5.672.017,79</b>
Comisiones de gestión y comercialización	Notas 3, 4	3.364.525,73
Comisiones del banco depositario y subdepositario	Nota 5	65,311,50
Taxe d'abonnement	Nota 6	148.026,48
Comisiones de rentabilidad	Nota 4	55.382,15
Intereses bancarios sobre deudas a la vista		154.258,58
Gastos de transacción	Nota 7	761.530,99
Intereses sobre swaps		257,77
Gastos de funcionamiento y constitución	Nota 5	1.122.724,59
Pérdidas netas en inversiones		<b>(3.094.744,16)</b>
Beneficio materializado neto / Pérdida materializada neta en:		
- venta de valores	Nota 2	48.803.668,76
- opciones		(432,663,26)
- contratos a plazo sobre divisas		(8,641,593,55)
- futuros financieros		1.018.176,61
- contratos de permuta financiera (swaps)		(1.447.344,68)
- divisas		(11.005.912,21)
Beneficio materializado neto		<b>25.199.587,51</b>
Variación de la plusvalía o minusvalía latente neta en: cartera de valores	Nota 2	(58,067,846,87)
- opciones		327.677,17
- contratos a plazo sobre divisas		(5,025,903,84)
- futuros financieros		(105.126,19)
- contratos de permuta financiera (swaps)		1.220.014,54
Disminución del patrimonio neto resultante de las		<b>(36,451,597,68)</b>
Dividendos repartidos	Nota 11	(43,20)
Suscripciones de acciones de capitalización		234.311.503,39
Reembolsos de acciones de capitalización		(495,236,330,56)
Disminución del patrimonio neto		<b>(297.376.468,05)</b>
Patrimonio neto al inicio del año		<b>493.021.258,47</b>
Patrimonio neto al cierre del año		<b>195.644.790,42</b>

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

*Patrimoine*

**CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine**  
**Estados financieros a 31/12/18**

Balance a 31/12/18

*Expresado en EUR*

Activos		<b>1.403.673.803,49</b>
Cartera de valores a precios de mercado	Nota 2	1.244.607.309,00
<i>Precio de adquisición</i>		1.261.948.648,68
<i>Minusvalía latente en la cartera de valores</i>		(17.341.339,68)
Opciones compradas a precios de mercado	Nota 2	5.707.046,54
<i>Opciones compradas a precios de adquisición</i>		9.417.511,59
Efectivo en bancos y activos líquidos		141.670.417,03
Intereses por cobrar		4.691.489,49
Comisiones de intermediación por cobrar		617.449,10
Suscripciones por cobrar		499.754,01
Dividendos por cobrar		97.665,97
Plusvalía neta latente en contratos a plazo sobre divisas	Nota 2	2.263.785,48
Plusvalía neta latente en futuros financieros	Nota 2	214.174,54
Plusvalía neta latente en swaps	Nota 2	3.034.869,76
Otros activos	Nota 13	269.842,57
Pasivos		<b>29.915.054,71</b>
Opciones vendidas a precios de mercado	Nota 2	3.417.355,16
<i>Opciones vendidas a precios de adquisición</i>		3.399.306,49
Deudas bancarias a la vista		14.322.102,61
Comisiones de intermediación por pagar		3.354.840,83
Reembolsos por pagar		6.783.368,49
Otros pasivos	Nota 14	2.037.387,62
Valor liquidativo		<b>1.373.758.748,78</b>

Cifras clave relativas a los 3 últimos ejercicios

	<i>Año cerrado a:</i>	<b>31/12/18</b>	<b>31/12/17</b>	<b>31/12/16</b>
Patrimonio neto total	EUR	1.373.758.748,78	2.279.668.056,31	1.910.879.771,43
<b>Clase A EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		1.150.254	1.825.062	484.145
Valor liquidativo por acción	EUR	91,17	102,83	103,02
<b>Clase Income A EUR - Reparto</b>				
Número de acciones		1.519.566	2.301.334	1.682.432
Valor liquidativo por acción	EUR	75,69	90,02	94,74
<b>Clase A EUR Y - Reparto</b>				
Número de acciones		24.483	7.595	5.657
Valor liquidativo por acción	EUR	89,22	101,17	102,96
<b>Clase A CHF cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		123.742	135.676	37.067
Valor liquidativo por acción	CHF	89,50	101,50	102,16
<b>Clase Income A CHF cubierta - Reparto</b>				
Número de acciones		84.332	80.154	67.941
Valor liquidativo por acción	CHF	73,07	87,40	92,51
<b>Clase A USD - Capitalización</b>				
Número de acciones		100	0	0
Valor liquidativo por acción	USD	82,19	0,00	0,00

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Cifras clave relativas a los 3 últimos ejercicios

	<i>Año cerrado a:</i>	<b>31/12/18</b>	<b>31/12/17</b>	<b>31/12/16</b>
Patrimonio neto total	EUR	1.373.758.748,78	2.279.668.056,31	1.910.879.771,43
<b>Clase A USD cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		629.368	481.803	87.921
Valor liquidativo por acción	USD	96,07	105,69	104,09
<b>Clase Income A USD cubierta - Reparto</b>				
Número de acciones		14.122	0	0
Valor liquidativo por acción	USD	86,81	0,00	0,00
<b>Clase E EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		100.698	60.145	15.090
Valor liquidativo por acción	EUR	89,75	101,82	102,44
<b>Clase Income E EUR - Reparto</b>				
Número de acciones		199.311	265.821	233.206
Valor liquidativo por acción	EUR	74,24	88,79	94,06
<b>Clase E USD cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		51.774	264.798	433.697
Valor liquidativo por acción	USD	103,47	114,39	113,01
<b>Clase Income E USD cubierta - Reparto</b>				
Número de acciones		223.641	203.934	89.780
Valor liquidativo por acción	USD	84,13	98,01	102,03
<b>Clase F EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		8.770.059	13.702.510	12.402.773
Valor liquidativo por acción	EUR	104,75	117,38	116,75
<b>Clase Income F EUR - Reparto</b>				
Número de acciones		106.157	129.919	106.693
Valor liquidativo por acción	EUR	77,82	91,92	96,20
<b>Clase F EUR Y - Reparto</b>				
Número de acciones		46.439	0	0
Valor liquidativo por acción	EUR	88,76	0,00	0,00
<b>Clase F CHF cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		861.656	959.212	899.424
Valor liquidativo por acción	CHF	101,13	113,94	113,90
<b>Clase F GBP - Capitalización</b>				
Número de acciones		73.339	73.438	72.987
Valor liquidativo por acción	GBP	112,32	124,48	119,02
<b>Clase Income F GBP - Reparto</b>				
Número de acciones		64	67	1
Valor liquidativo por acción	GBP	89,58	104,69	104,86
<b>Clase F GBP cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		73.539	101.886	89.239
Valor liquidativo por acción	GBP	107,28	119,17	117,57
<b>Clase Income F GBP cubierta - Reparto</b>				
Número de acciones		143	201	201
Valor liquidativo por acción	GBP	80,42	94,21	97,70
<b>Clase F GBP Q cubierta - Reparto</b>				
Número de acciones		0	0	0
Valor liquidativo por acción	USD	0,00	0,00	0,00
<b>Clase F USD cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		116.198	146.014	252.351
Valor liquidativo por acción	USD	109,32	119,51	116,85

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
Valores mobiliarios admitidos a cotización oficial en bolsa			658.839,307.05	47,97%
<b>Acciones</b>			<b>375.685.910,35</b>	<b>27,36%</b>
<i>Brasil</i>			2.567.747,23	0,19%
141.325	P ACUCAR CBC SPONS ADR RPR 1 PFD SH	USD	2.567.747,23	0,19%
<i>Canadá</i>			33.321.853,54	2,43%
154.742	AGNICO EAGLE MINES LTD	USD	5.468.728,34	0,40%
107.105	FRANCO-NEVADA CORP	CAD	6.567.066,96	0,48%
636.380	GOLDCORP INC	USD	5.455.560,51	0,40%
48.409	SHOPIFY -A- SUBORD VOTING WI	USD	5.862.945,41	0,43%
583.431	WHEATON PRECIOUS METAL - REGISTERED	USD	9.967.552,32	0,72%
<i>Islas Caimán</i>			12.644.679,52	0,92%
349.425	JD COM ADR REPR 2SHS -A-	USD	6.397.642,70	0,47%
131.734	<a href="#">58.COM</a> -A- ADR	USD	6.247.036,82	0,45%
<i>China</i>			6.377.916,78	0,46%
1.943.222	HANGZHOU HIKVISION DIGITAL TECH -A-	CNY	6.377.916,78	0,46%
<i>Francia</i>			14.173.917,58	1,03%
1.621	DASSAULT AVIATION SA	EUR	1.961.410,00	0,14%
161.413	SANOFI	EUR	12.212.507,58	0,89%
<i>Alemania</i>			5.839.652,00	0,43%
13.676	PUMA AG	EUR	5.839.652,00	0,43%
<i>India</i>			35.820.544,25	2,61%
405.275	HDFC BANK LTD	INR	10.774.116,06	0,78%
680.102	HOUSING DEVELOPMENT FINANCE CORP	INR	16.773.520,94	1,23%
1.038.460	UNITED SPIRITS -REGISTERED SHS	INR	8.272.907,25	0,60%
<i>Irlanda</i>			6.752.128,75	0,49%
628.105	RYANAIR HLDGS	EUR	6.752.128,75	0,49%
<i>Luxemburgo</i>			5.657.972,27	0,41%
56.986	SPOTIFY TECH - REGISTERED SHS	USD	5.657.972,27	0,41%
<i>Países Bajos</i>			24.807.374,66	1,81%
47.560	ASML HLDG	EUR	6.523.329,60	0,47%
72.535	FERRARI	EUR	6.294.587,30	0,46%
	ROYAL PHILIPS ELECTRONIC	EUR	11.989.457,76	0,88%
<i>Reino Unido</i>			11.055.871,14	0,80%
30.752	ASOS PLC	GBP	780.149,34	0,06%
227.055	LSE GROUP	GBP	10.275.721,80	0,74%
<i>Estados Unidos de América</i>			216.666.252,63	15,78%
76.949	ACTIVISION BLIZZARD	USD	3.134.772,28	0,23%
44.667	ALBERMARLE CORPORATION	USD	3.011.403,31	0,22%
18.691	ALPHABET INC	USD	17.085.550,77	1,24%
56.189	ANTHEM	USD	12.908.994,51	0,94%
73.081	BECTON DICKINSON	USD	14.404.593,38	1,05%
6.619	BOOKING HLDG	USD	9.973.055,14	0,73%
59.467	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	USD	2.704.014,92	0,20%
101.219	CONSTELLATION BRANDS INC -A-	USD	14.239.635,73	1,04%
55.105	COSTCO WHOLESALE CORP	USD	9.819.743,30	0,71%
46.459	ELECTRONIC ARTS - REGISTERED	USD	3.206.997,94	0,23%
160.635	FACEBOOK -A-	USD	18.420.716,57	1,34%
115.763	GRUBHUB INC	USD	7.778.293,34	0,57%
63.575	INCYTE CORP	USD	3.536.486,24	0,26%
346.331	INTERCONEXCH GR INC WI	USD	22.822.126,78	1,67%
15.497	INTUITIVE SURGICAL	USD	6.492.431,65	0,47%
53.478	MASTERCARD INC -A-	USD	8.825.285,13	0,64%
36.974	MERCADOLIBRE	USD	9.471.929,23	0,69%
369.968	NEWMONT MINING CORP	USD	11.214.093,69	0,82%
55.018	PAYPAL HOLDINGS INC WI	USD	4.047.118,59	0,29%
53.971	SERVICENOW INC	USD	8.406.190,39	0,61%
175.912	T MOBILE US INC	USD	9.788.533,72	0,71%
58.431	VISA INC -A-	USD	6.743.984,73	0,49%
41.788	WELLCARE HEALTH PLANS INC	USD	8.630.301,29	0,63%
<b>Obligaciones</b>			<b>247.686.054,70</b>	<b>18,03%</b>
<i>Argentina</i>			5.605.478,31	0,41%
6.628.290	ARGENTINA 7.82 03-33 31/12S	EUR	5.605.478,31	0,41%
<i>Bermudas</i>			702.618,18	0,05%
806.367	EADRILL NEW FIN REGS 12 18-25 15/07S	USD	702.618,18	0,05%

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
<i>Brasil</i>				
4.411.000	BRF SA REGS 2.75 15-22 03/06A	EUR	4.282.198,80	0,31%
<i>Canadá</i>				
1.493.606	STONEWAY CAPITAL CORP 10.00 17-27 01/03S	USD	1.177.324,77	0,09%
<i>República Checa</i>				
289.600.000	CZECH REPUBLIC 0.00 17-20 10/02U	CZK	11.054.692,62	0,80%
382.240.000	TCHEQUE REP -98- 0.00 16-19 17/07U	CZK	14.735.628,99	1,08%
<i>Ecuador</i>				
941.000	REPUBLIC OF ECUADOR 10.50 15-20 24/03S	USD	833.206,66	0,06%
<i>Francia</i>				
5.073.000	ALTICE FRANCE 6.25 14-24 15/05S	USD	7.417.799,97	0,54%
1.480.000	EUROFINS SCIENTIFIC 2.25 15-22 27/01A	EUR	4.142.628,25	0,30%
1.540.000	EUROFINS SCIENTIFIC 2.125 17-24 25/07A	EUR	1.491.780,80	0,11%
306.000	EUROFINS SCIENTIFIC 3.375 15-23 30/01A	EUR	1.468.143,60	0,11%
			315.247,32	0,02%
<i>Grecia</i>				
2.166.613	HELLENIC REPUBLIC 3.75 17-28 30/01A	EUR	10.410.849,18	0,76%
2.496.004	HELLENIC REPUBLIC 3.90 17-33 30/01A	EUR	2.071.347,03	0,15%
3.057.443	HELLENIC REPUBLIC 4.00 17-37 30/01A	EUR	2.277.279,16	0,17%
3.820.703	HELLENIC REPUBLIC 4.20 17-42 30/01A	EUR	2.697.826,55	0,20%
			3.364.396,44	0,24%
<i>Hungría</i>				
1.522.000	MOL HUNGARIAN OIL 2.625 16-23 28/04A	EUR	1.604.614,16	0,12%
			1.604.614,16	0,12%
<i>Irlanda</i>				
3.343.000	ALLIED IRISH BANKS 2.75 14-19 16/04A	EUR	14.316.127,29	1,04%
1.700.000	FCA CAPITAL 1.25 16-21 21/01A	EUR	3.370.813,76	0,25%
3.625.000	FCA CAPITAL IRELAND 1.375 15-20 17/04A	EUR	1.702.397,00	0,12%
2.968.000	FGA CAP IRELAND 2.625 14-19 17/04A	EUR	3.657.117,50	0,26%
2.542.000	FGA CAPITAL IRELAND 2.00 14-19 23/10A	EUR	2.989.607,04	0,22%
14.900	IRELAND 3.90 13-23 20/03A	EUR	2.578.808,16	0,19%
			17.383,83	0,00%
<i>Italia</i>				
6.154.000	INTESA SAN PAOLO 3.00 13-19 28/01A	EUR	53.478.973,16	3,88%
155.000	INTESA SANPAOLO SPA 5.25 14-24 12/01S	EUR	6.166.000,30	0,45%
8.223.000	ITALIE 1.45 25 15-03S	USD	133.092,28	0,01%
8.226.000	ITALIE 2.05 17-27 01/08S	EUR	7.868.588,70	0,57%
12.331.000	ITALIE 2.45 18-23 01/08S	EUR	7.924.434,84	0,58%
5.316.000	ITALIE 2.8 18-28 01/08S	EUR	12.699.450,28	0,91%
9.277.000	ITALY BTP 4.25 09-20 01/03S	EUR	5.352.201,96	0,39%
236.000	UNICREDIT SPA REGS 6.95 12-22 31/10A	EUR	9.701.144,44	0,71%
			3.634.060,36	0,26%
<i>Costa de Marfil</i>				
2.229.000	IVORY COAST 5.25 18-30 22/03A	EUR	1.972.375,23	0,14%
			1.972.375,23	0,14%
<i>Japón</i>				
1.920.000.000	JAPON 0.1 18-20 01/12S	JPY	15.379.815,30	1,12%
			15.379.815,30	1,12%
<i>Luxemburgo</i>				
1.594.000	ALLERGAN FUNDING 0.50 17-21 01/06A	EUR	5.006.826,82	0,36%
2.598.000	ALTICE FINANCING REGS 6.625 15-23 15/02S	USD	1.592.039,38	0,12%
801.000	ALTICE FINCO SA 4.75 17-28 15/01S	EUR	2.188.397,12	0,15%
685.000	ATENTO LUXCO 1 SA 6.125 17-22 10/08S	EUR	644.396,49	0,05%
		USD	581.993,83	0,04%
<i>México</i>				
7.634.500	MEXICAN BONOS 7.50 06-27 03/06S	MXN	45.683.496,81	3,33%
12.583.000	PEMEX 6.75 16-47 21/09S	USD	31.607.709,67	2,30%
3.415.000	PETROLEOS MEXICANOS 4.875 17-28 21/02A	EUR	9.135.952,56	0,67%
2.408.000	PETROLEOS MEXICANOS 6.35 18-48 12/02S	EUR	3.252.138,65	0,24%
		USD	1.687.695,93	0,12%
<i>Rumanía</i>				
1.612.000	GLOBALWORTH RE ESTATE 2.875 17-22 20/06A	EUR	1.612.951,08	0,12%
			1.612.951,08	0,12%
<i>Suecia</i>				
2.903.000	INTRUM JUSTITIA AB 2.75 17-22 15/07S	EUR	2.680.833,41	0,20%
			2.680.833,41	0,20%
<i>Suiza</i>				
165.000	UBS AG SUB 5.125 14-24 15/05A	USD	3.900.586,36	0,28%
4.346.000	UBS GROUP FDG REGS 3.00 16-21 15/04S	USD	144.203,77	0,01%
			3.756.382,59	0,27%
<i>Países Bajos</i>				
4.049.000	ALTICE FINCO REGS 6.25 15-25 15/02S	EUR	21.874.199,56	1,59%
11.834.000	ALTICE REGS 7.25 14-22 15/05S	EUR	3.240.981,56	0,24%
1.767.000	ALTICE REGS 7.625 15-25 15/02S	EUR	11.076.979,02	0,80%
7.088.000	MYRIAD INTL HLD REGS 6.00 13-20 18/07S	USD	1.167.025,32	0,08%
			6.389.213,66	0,47%

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
	<i>Antillas Neerlandesas</i>			
826.000	TEVA PHARMA 0.375 16-20 25/07A	EUR	2.955.162,23	0,22%
1.383.000	TEVA PHARMA 3.25 18-22 14/03S	EUR	807.563,68	0,06%
826.000	THEVA PHARMAC 1.25 15-23 31/03A	EUR	1.395.765,09	0,11%
	<i>Reino Unido</i>			
5.748.000	TULLOW OIL REGS 6.25 14-22 15/04S	USD	751.833,46	0,05%
	<i>Estados Unidos de América</i>			
1.698.000	EBAY 2.15 17-20 05/06S	USD	4.847.397,04	0,35%
2.370.000	JP MORGAN CHASE BA 1.65 16-19 23/09S	USD	4.847.397,04	0,35%
3.171.000	MURPHY OIL CORP 5.75 17-25 15/08S	USD	16.152.898,77	1,18%
3.338.000	NETFLIX INC 4.625 18-29 15/05S	EUR	1.466.742,85	0,11%
7.761.000	PERSHING SQUARE HO 5.50 15-22 15/07U	USD	2.055.389,06	0,15%
	<b>Obligaciones a tipo flotante</b>		<b>23.047.188,36</b>	<b>1,68%</b>
	<i>Argentina</i>			
4.050.337	ARGENTINA STEP-UP FL.R 05-38 31/12S	EUR	5.573.031,61	0,41%
6.830.253	ARGENTIN.STEP-UP PAR FL.R 05-38 31/12S	USD	2.267.216,64	0,17%
	<i>Francia</i>			
114.000	EUROFINS SCIENTIFIC FL.R 17-XX 13/11A	EUR	98.108,40	0,01%
	<i>Luxemburgo</i>			
2.374.000	ALLERGAN FUNDING S FL.R 17-19 01/06Q	EUR	98.108,40	0,01%
5.200.000	BANK OF NEW YORK FL.R 09-50 15/12Q	EUR	5.163.959,38	0,38%
	<i>España</i>			
2.800.000	BBVA FL.R 14-24 11/04A	EUR	2.373.691,38	0,17%
	<i>Suecia</i>			
1.166.000	INTRUM JUSTITIA REGS FL.R 17-22 15/07Q	EUR	2.790.268,00	0,21%
	<i>Reino Unido</i>			
1.765.000	BARCLAYS PLC FL.R 15-25 11/11A	EUR	2.817.640,00	0,21%
1.088.000	CHANNEL LINK FL.R 17-50 30/06S	EUR	1.097.555,80	0,08%
1.667.000	CHANNEL LINK FL.R 17-50 30/06S	EUR	1.097.555,80	0,08%
3.576.000	RBS SUB EMTN FL.R 14-24 25/03A	EUR	8.107.150,88	0,58%
	<i>Estados Unidos de América</i>			
249.000	BBVA BANCOMER SA FL.R 18-33 18/01S	USD	1.743.890,60	0,13%
	<b>Titulaciones hipotecarias y de activos</b>		<b>12.420.153,64</b>	<b>0,90%</b>
	<i>Islas Caimán</i>			
4.300.000	ROCKT 2017-2X A FL.R 17-29 15/10Q	USD	3.753.805,77	0,27%
	<i>Irlanda</i>			
5.526.311	BOSPHORUS CLO FL.R 17-27 15/04Q	EUR	3.753.805,77	0,27%
3.143.000	ORWPK 1X AIR FL.R 17-29 18/07Q	EUR	8.666.347,87	0,63%
	Valores mobiliarios negociados en otro mercado		34.936.007,97	2,54%
	<b>Obligaciones</b>		<b>26.156.457,21</b>	<b>1,90%</b>
	<i>Irlanda</i>			
2.354.000	IBERDROLA SA 5.00 09-19 11/09S	USD	2.078.190,85	0,15%
	<i>Italia</i>			
8.226.000	REPUBLIQUE ITALIENNE 2.5 18-25 15/11S	EUR	8.332.691,22	0,61%
	<i>Luxemburgo</i>			
1.565.000	SBERBANK 3.08 14-19 07/03S	EUR	1.571.463,45	0,11%
	<i>Rumanía</i>			
1.271.000	GLOBALWORTH RE ESTATE 3.000 18-25 29/03A	EUR	1.571.463,45	0,11%
	<i>España</i>			
6.100.000	BANKIA 3.50 14-19 17/01A	EUR	1.203.573,45	0,09%
	<i>Países Bajos</i>			
3.972.000	ALTICE FINANCE 144A 7.625 15-25 15/02S	USD	6.107.564,00	0,44%
	<i>Estados Unidos de América</i>			
3.049.000	CEDC FIN CORP INTL 10.00 17-22 31/12S	USD	2.623.330,27	0,19%
2.426.000	NETFLIX 3.625 17-27 05/02S	EUR	2.623.330,27	0,19%
	<b>Obligaciones a tipo flotante</b>		<b>5.179.516,16</b>	<b>0,38%</b>
	<i>Francia</i>			
1.274.000	EUROFINS SCIENTIFIC FL.R 15-49 29/04A	EUR	1.271.248,16	0,09%
	<i>España</i>			
3.900.000	BANKIA SA FL.R 14-24 22/05A	EUR	1.271.248,16	0,09%
			3.908.268,00	0,29%
			3.908.268,00	0,29%

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
<b>Titulizaciones hipotecarias y de activos</b>			<b>3.600.034,60</b>	<b>0,26%</b>
<i>Irlanda</i>				
3.419.000	CGMSE 2015-2X AA1 FL.R 17-29 21/09Q	EUR	3.600.034,60	0,26%
200.000	HARVEST CLO FL.R 18-31 15/01Q	EUR	3.409.304,74	0,25%
Otros valores mobiliarios			190.729,86	0,01%
<b>Obligaciones</b>			<b>5.189.963,93</b>	<b>0,38%</b>
<i>Ecuador</i>				
806.000	ECUADOR REGS 7.95 16-22 28/03S	USD	713.875,65	0,05%
<i>Francia</i>				
2.033.000	ALTICE FRANCE 144A 6.25 14-24 15/05S	USD	1.659.265,19	0,12%
<i>Países Bajos</i>				
2.841.000	ALTICE FRANCE S 5.8750 18-27 01/02S	EUR	2.816.823,09	0,21%
<b>Obligaciones a tipo flotante</b>			<b>5.432.860,46</b>	<b>0,40%</b>
<i>Irlanda</i>				
1.032.000	ALLIED IRISH BK SUB FL.R 15-25 26/11A	EUR	1.050.421,20	0,08%
<i>Reino Unido</i>				
5.379.000	VODAFONE GROUP PLC FL.R 18-78 03/10A	USD	4.382.439,26	0,32%
<b>Titulizaciones hipotecarias y de activos</b>			<b>60.351.599,93</b>	<b>4,38%</b>
<i>Islas Caimán</i>				
525.000	BABSN 2018-1X C FL.R 18-31 15/04Q	EUR	28.245.629,78	2,05%
3.038.000	BLACK 2014-1X AIR FL.R 17-26 17/10Q	USD	501.954,92	0,04%
1.350.000	DRYDEN LEV LOAN CDO 2.39 17-30 15/05Q	EUR	2.648.700,95	0,19%
3.976.000	GOCAP 2017-35X A FL.R 17-29 20/07Q	USD	1.372.180,09	0,10%
5.471.591	HLA 2017-1X A1B FL.R 17-29 25/04Q	USD	3.483.460,50	0,25%
3.385.000	JFIN 2017-1X A1 FL.R 17-29 24/04Q	USD	4.770.767,85	0,35%
800.000	MOUNTAIN VIEW CLO FL.R 17-29 16/10Q	USD	2.966.804,52	0,22%
985.000	NCC 2017-1X A1A FL.R 17-29 15/10Q	USD	700.724,77	0,05%
5.400.000	OFSBS 2017-1X A FL.R 17-29 16/08Q	USD	863.476,00	0,06%
4.278.000	TRNTS 2017-6X A FL.R 17-29 25/07Q	USD	4.734.389,71	0,34%
622.000	TRNTS 2017-6X C FL.R 17-29 25/07Q	USD	3.747.249,58	0,27%
2.200.000	VENTR 2017-26X A FL.R 17-29 20/01Q	USD	535.490,34	0,04%
<i>Irlanda</i>				
1.100.000	ARBR 4X A2 FL.R 16-30 15/01Q	EUR	1.920.430,55	0,14%
1.053.000	BLACK 2015-1X A1 FL.R 17-29 03/10Q	EUR	11.446.786,10	0,82%
1.634.000	BLACK 2015-1X B1R FL.R 18-29 03/10M	EUR	1.102.868,14	0,08%
1.200.000	HARVT 8X ARR FL.R 18-31 15/01Q	EUR	1.039.709,03	0,08%
400.000	HARVT 8X B1RR FL.R 18-31 15/01Q	EUR	1.604.319,53	0,11%
500.000	MAN GLG EURO CLO FL.R 18-31 15/05Q	EUR	1.179.361,32	0,08%
600.000	MAN GLG EURO CLO FL.R 18-31 15/05Q	EUR	384.835,32	0,03%
1.200.000	MAN GLG EURO CLO FL.R 18-31 15/05Q	EUR	472.081,45	0,03%
1.383.000	NEWH 2X A1R FL.R 18-32 16/02Q	EUR	572.513,28	0,04%
667.000	PURP 1X B FL.R 18-31 25/01Q	EUR	1.174.962,12	0,09%
411.000	PURP 1X C FL.R 18-31 25/01Q	EUR	1.358.225,91	0,09%
730.000	SPAUL 6X B FL.R 17-30 17/01Q	EUR	645.625,59	0,05%
802.000	ST PAULS CLO III FL.R 18-32 15/01Q	EUR	393.483,18	0,03%
<i>Luxemburgo</i>				
1.157.000	DRYD 2017-27X A2 FL.R 17-30 15/05Q	EUR	729.311,39	0,05%
548.000	PURP 1X A FL.R 18-31 25/01Q	EUR	789.489,84	0,06%
307.519	SOFI CONS LOAN PROG 3.05 16-25 26/12M	USD	7.635.627,70	0,56%
1.179.000	SPAUL 3RX B1R FL.R 18-32 15/01Q	EUR	1.169.040,21	0,09%
307.000	SPAUL 3RX CR FL.R 18-32 15/01Q	EUR	540.016,46	0,04%
3.000.000	SRANC 2013-1X AR FL.R 17-29 26/07Q	USD	268.337,74	0,02%
1.825.704	TRIN 16-5X FL.R 16-28 25/10Q	USD	1.135.887,39	0,08%
<i>Países Bajos</i>				
1.091.000	ALME 4X AR FL.R 18-32 15/01Q	EUR	296.990,79	0,02%
1.364.000	ALME 4X BR FL.R 18-32 15/01Q	EUR	2.627.494,30	0,19%
300.000	BABSN 2018-1X C FL.R 18-31 15/04Q	EUR	1.597.860,81	0,12%
1.237.000	CADOG 10X B2 FL.R 18-30 15/10Q	EUR	3.936.514,50	0,29%
<i>Estados Unidos de América</i>				
3.500.000	APEX CREDIT CLO LLC FL.R 17-29 20/09Q	USD	1.073.905,89	0,08%
536.000	BLACK 2015-1X CR FL.R 18-29 03/10Q	EUR	1.320.006,09	0,10%
1.685.000	RSRVA 2016-3X A FL.R 16-28 18/10Q	USD	284.265,63	0,02%
4.605.000	SHACK 2016-9X A FL.R 16-28 20/10Q	USD	1.258.336,89	0,09%
			9.087.041,85	0,66%
			3.057.234,92	0,22%
			523.103,42	0,04%
			1.474.879,48	0,11%
			4.031.824,03	0,29%

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

**CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine**  
**Cartera de valores a 31/12/2018**

*Expresado en EUR*

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
<b>Warrants, derechos</b>			<b>4.888.473,03</b>	<b>0,36%</b>
	<i>Singapur</i>		4.888.473,03	0,36%
613.629	CLSA GLB MKT 11.03.20 WAR	USD	4.888.473,03	0,36%
Acciones/Participaciones de IIC			35.069.328,80	2,55%
<b>Acciones/Participaciones de fondos de inversión</b>			<b>35.069.328,80</b>	<b>2,55%</b>
	<i>Francia</i>		35.069.328,80	2,55%
60.842	CARMIGNAC PATRIMOINE A EUR ACC	EUR	35.069.328,80	2,55%
Instrumento del mercado monetario			439.899.767,83	32,02%
<b>Obligaciones</b>			<b>439.899.767,83</b>	<b>32,02%</b>
	<i>Bélgica</i>		3.606.648,26	0,26%
3.600.000	BELG TREA BILL ZCP 07-03-19	EUR	3.606.648,26	0,26%
	<i>Francia</i>		119.481.329,91	8,70%
8.700.000	FRANCE TREASURY BILL ZCP 060319	EUR	8.716.572,38	0,63%
25.000.000	FRANCE TREASURY BILL ZCP 080519	EUR	25.080.151,76	1,83%
34.373.928	FRANCE TREASURY BILL ZCP 200219	EUR	34.430.886,98	2,51%
40.402.657	FRENCH REP ZCP 10-04-19	EUR	40.512.313,25	2,95%
10.718.178	FRENCH REP ZCP 13-03-19	EUR	10.741.405,54	0,78%
	<i>Grecia</i>		16.743.879,36	1,22%
9.305.000	HELLENIC TBILL ZCP 08-02-19	EUR	9.288.437,10	0,68%
7.465.000	HELLENIC TBILL ZCP 11-01-19	EUR	7.455.442,26	0,54%
	<i>Italia</i>		20.447.729,69	1,49%
20.409.000	ITAL BUON ORDI DEL ZCP 12-04-19	EUR	20.447.729,69	1,49%
	<i>Portugal</i>		41.254.864,15	3,00%
20.525.000	PORTUGAL TBILL ZCP 18/19 17/05U	EUR	20.584.024,61	1,50%
20.612.609	PORTUGAL TBILL ZCP 18/19 19/07U	EUR	20.670.839,54	1,50%
	<i>España</i>		238.365.316,46	17,35%
42.468.000	SPAI LETR DEL TESO ZCP 08-03-19	EUR	42.582.912,71	3,10%
17.162.000	SPAI LETR DEL TESO ZCP 10-05-19	EUR	17.225.383,06	1,25%
35.453.000	SPAI LETR DEL TESO ZCP 13-09-19	EUR	35.577.582,76	2,59%
19.961.000	SPAI LETR DEL TESO ZCP 16-08-19	EUR	20.016.891,71	1,46%
13.915.000	SPAI LETR DEL TESO ZCP 18-01-19	EUR	13.949.414,62	1,02%
46.689.000	SPAIN LETR DEL TESO ZCP 18-19 05/04U	EUR	46.844.533,33	3,41%
12.583.000	SPAIN LETR DEL TESO ZCP 18-19 12/07U	EUR	12.618.670,70	0,92%
49.380.000	SPAIN LETR DEL TESO ZCP 18-19 14/06U	EUR	49.549.927,57	3,60%
<b>Total cartera de valores</b>			<b>1.244.607.309,00</b>	<b>90,60%</b>

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

**Distribución geográfica**

<b>Distribución por países</b>	<b>% del patrimonio neto</b>
España	18,29%
Estados Unidos de América	17,93%
Francia	13,04%
Italia	5,99%
Países Bajos	4,08%
Irlanda	3,49%
México	3,33%
Islas Caimán	3,25%
Portugal	3,00%
India	2,61%
Canadá	2,51%
Reino Unido	2,07%
Grecia	1,98%
República Checa	1,88%
Luxemburgo	1,82%
Japón	1,12%
Argentina	0,81%
Brasil	0,50%
China	0,46%
Alemania	0,43%
Singapur	0,36%
Suiza	0,28%
Suecia	0,28%
Bélgica	0,26%
Antillas Neerlandesas	0,22%
Rumanía	0,21%
Costa de Marfil	0,14%
Hungría	0,12%
Ecuador	0,11%
Bermudas	0,05%
	<b>90,60%</b>

**Distribución económica**

<b>Distribución por sectores de actividad</b>	<b>% del patrimonio</b>
Países y gobiernos centrales	42,92%
<i>Holdings</i> y sociedades financieras	13,57%
Bancos, entidades financieras	6,04%
Internet y servicios de Internet	5,18%
Industria farmacéutica y cosmética	3,32%
Telecomunicaciones	2,98%
Metales y piedras preciosas	2,34%
Servicios de salud y servicios sociales	2,12%
Petróleo	1,74%
Distribución minorista y grandes almacenes	1,53%
Electrónica y semiconductores	1,35%
Servicios varios	1,04%
Tabaco y bebidas alcohólicas	1,04%
Sectores varios	0,82%
Compañías varias	0,60%
Alimentación y bebidas no alcohólicas	0,57%
Transportes	0,49%
Industria del acero y extracción de carbón	0,48%
Electrotecnia y electrónica	0,46%
Vehículos de carretera	0,46%
Artículos textiles y de confección	0,43%
Agricultura y pesca	0,31%
Biotecnología	0,26%
Industria química	0,22%
Inmobiliarias	0,21%
Industria aeronáutica	0,14%

---

**90,60%**

---

# CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Cuenta de pérdidas y ganancias y estado de variaciones del patrimonio neto del 01/01/18 al 31/12/18

Expresado en EUR

Ingresos		<b>36.385.186,50</b>
Dividendos netos		6.328.436,76
Intereses netos sobre obligaciones		27.119.889,58
Intereses bancarios a la vista		618.719,31
Otro ingresos financieros		1.551.600,91
Intereses sobre swaps		415.463,83
Ingresos procedentes de operaciones de préstamo de valores	Notas 2, 8	351.076,11
Gastos		<b>35.535.258,86</b>
Comisiones de gestión y comercialización	Notas 3, 4	21.728.777,29
Comisiones del banco depositario y subdepositario	Nota 5	418.151,63
<i>Taxe d'abonnement</i>	Nota 6	1.044.021,74
Comisiones de rentabilidad	Nota 4	199.412,59
Intereses bancarios sobre deudas a la vista		895.842,86
Gastos de transacción	Nota 7	2.173.164,76
Intereses sobre swaps		2.234.275,32
Gastos de funcionamiento y constitución	Nota 5	6.841.612,67
Ingresos netos procedentes de inversiones		<b>849.927,64</b>
Beneficio materializado neto / Pérdida materializada neta en:		
- venta de valores	Nota 2	18.693.600,05
- opciones		(9.862,139,42)
- contratos a plazo sobre divisas		(63.433,906,62)
- futuros financieros		(28.083.963,92)
- contratos de permuta financiera (swaps)		(2.063.851,98)
- divisas		(22.634.788,54)
Pérdida materializada neta		<b>(106.535.122,79)</b>
Variación de la plusvalía o minusvalía latente neta en: -		
cartera de valores	Nota 2	(119.227.012,52)
- opciones		(2.442,94)
- contratos a plazo sobre divisas		(7.051,138,69)
- futuros financieros		(3.111.640,46)
- contratos de permuta financiera (swaps)		9.102.621,33
Disminución del patrimonio neto resultante de las operaciones		<b>(226.824.736,07)</b>
Dividendos repartidos	Nota 11	(11.746.176,80)
Suscripciones de acciones de capitalización		641,243,067,29
Suscripciones de acciones de reparto		38.321.658,08
Reembolsos de acciones de capitalización		(1.244.346.247,82)
Reembolsos de acciones de reparto		(102.556.872,21)
Disminución del patrimonio neto		<b>(905,909,307,53)</b>
Patrimonio neto al inicio del año		<b>2.279.668.056,31</b>
Patrimonio neto al cierre del año		<b>1.373.758.748,78</b>

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

**Sécurité**

**CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité**  
**Estados financieros a 31/12/18**

Balance a 31/12/18

*Expresado en EUR*

Activos			<b>2.849.512.369,65</b>
Cartera de valores a precios de mercado		Nota 2	2.612.113.248,72
<i>Precio de adquisición</i>			<i>2.659.193.407,47</i>
<i>Minusvalía latente en la cartera de valores</i>			<i>(47.080.158,75)</i>
Efectivo en bancos y activos líquidos			207.590.304,78
Intereses por cobrar			23.458.257,83
Suscripciones por cobrar			5.896.391,21
Plusvalía neta latente en contratos a plazo sobre divisas		Nota 2	454.167,11
Pasivos			<b>15.906.497,42</b>
Deudas bancarias a la vista			161.344,42
Reembolsos por pagar			8.271.467,09
Minusvalía neta latente en futuros financieros		Nota 2	5.860.144,80
Otros pasivos		Nota 14	1.613.541,11
Valor liquidativo			<b>2.833.605.872,23</b>

Cifras clave relativas a los 3 últimos ejercicios

	<i>Año cerrado a:</i>	<b>31/12/18</b>	<b>31/12/17</b>	<b>31/12/16</b>
Patrimonio neto total	EUR	2.833.605.872,23	2.667.465.625,27	1.304.578.649,37
<b>Clase A EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		2.345.575	1.994.095	518.430
Valor liquidativo por acción	EUR	98,46	101,58	101,61
<b>Clase A EUR Y - Reparto</b>				
Número de acciones		1.183.562	1.848.081	805.945
Valor liquidativo por acción	EUR	95,69	99,47	101,39
<b>Clase A CHF cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		146.200	94.918	85.106
Valor liquidativo por acción	CHF	96,70	100,27	100,85
<b>Clase A USD cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		219.303	124.410	40.667
Valor liquidativo por acción	USD	104,36	104,94	103,02
<b>Clase F EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		22.486.449	20.663.677	9.667.287
Valor liquidativo por acción	EUR	103,56	106,47	106,07
<b>Clase F EUR Y - Reparto</b>				
Número de acciones		324.304	0	0
Valor liquidativo por acción	EUR	96,50	0,00	0,00
<b>Clase F CHF cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		474.932	316.036	835.699
Valor liquidativo por acción	CHF	100,66	104,01	104,17
<b>Clase F GBP cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		186.382	73.740	132.144
Valor liquidativo por acción	GBP	107,07	109,02	107,84
<b>Clase F USD cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		334.927	269.676	341.474
Valor liquidativo por acción	USD	110,03	110,25	107,80

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
Valores mobiliarios admitidos a cotización oficial en bolsa			2.169.641.936,69	76,57%
<b>Obligaciones</b>			1.857.132.310,49	65,55%
<i>Argentina</i>				
4.415.000	REPUBLIC OF ARGENT 3.375 17-23 15/01S	EUR	3.518.534,25	0,12%
<i>Australia</i>				
1.822.000	CNOOC CURTIS 2.75 13-20 03/10A	EUR	1.900.200,24	0,07%
5.146.000	TELSTRA CORP 4.25 10-20 23/03A	EUR	5.423.369,40	0,19%
<i>Bélgica</i>				
21.109.000	ANHEUSER-BUSCH INB 0.625 16-20 17/03A	EUR	21.256.551,91	0,75%
<i>Islas Vírgenes Británicas</i>				
2.393.000	SINOPEC GR OVER REGS 2.625 13-20 17/10A	EUR	2.494.893,94	0,09%
<i>Chipre</i>				
2.313.000	CHYPRE 3.75 16-23 26/07A	EUR	2.598.401,07	0,10%
1.160.000	CYPRUS REPUBLIQUE 2.75 17-24 27/06A	EUR	1.242.893,60	0,04%
<i>República Checa</i>				
157.570.000	TCHEQUE REP -98- 0.00 16-19 17/07U	CZK	6.074.437,68	0,21%
<i>Dinamarca</i>				
16.908.000	CARLSBERG BREWERIES 2.625 12-19 03/07A	EUR	17.136.934,32	0,60%
2.773.000	NYKREDIT 0.875 16-19 13/06A	EUR	2.783.093,72	0,10%
3.117.000	NYKREDIT REALKREDIT 0.375 17-20 16/06A	EUR	3.119.150,73	0,11%
5.233.000	NYKREDIT REALKREDIT 0.75 16-21 14/07A	EUR	5.261.990,82	0,19%
<i>Finlandia</i>				
200.000	NESTE OIL 4.00 12-19 18/09A	EUR	205.454,00	0,01%
8.600.000	NESTE OYJ 2.125 15-22 17/03A	EUR	8.961.888,00	0,31%
3.302.000	SAMPO OYJ 1.125 16-19 24/05A	EUR	3.317.552,42	0,12%
2.659.000	SATO-OYJ 2.375 16-21 24/03A	EUR	2.743.343,48	0,10%
<i>Francia</i>				
7.406.000	ALTICE FRANCE 5.625 14-24 15/05S	EUR	7.470.654,38	0,26%
13.600.000	ATOS 2.375 15-20 02/07A	EUR	13.945.168,00	0,49%
8.900.000	AUTO.PARIS RHIN RHONE 4.875 11-19 21/01A	EUR	8.930.527,00	0,32%
4.694.000	BENI STABILI SPA 1.625 17-18 17/10A	EUR	4.622.228,74	0,16%
26.300.000	BFCM EMTN 0.25 16-19 14/06A	EUR	26.347.077,00	0,93%
6.200.000	BFCM REGS 0.10 18-21 08/02A	EUR	6.197.737,00	0,22%
250.000	BOUYGUES 3.641 10-19 29/10A	EUR	257.620,00	0,01%
1.500.000	BUREAU VERITAS SA 3.125 14-21 21/01A	EUR	1.582.830,00	0,06%
6.100.000	CAPGEMINI SE 1.75 15-20 01/07A	EUR	6.223.769,00	0,22%
2.300.000	CHRISTIAN DIOR 1.375 14-19 19/06A	EUR	2.306.555,00	0,08%
2.100.000	CHRISTIAN DIOR SA 0.75 16-21 24/06A	EUR	2.120.265,00	0,07%
12.165.000	CIE SAINT GOBAIN EMTN 4.50 11-19 30/09A	EUR	12.581.164,65	0,44%
9.800.000	EUROFINS SCIENTIFIC 2.25 15-22 27/01A	EUR	9.878.008,00	0,35%
8.746.000	EUROFINS SCIENTIFIC 2.125 17-24 25/07A	EUR	8.337.911,64	0,29%
9.337.000	EUROFINS SCIENTIFIC 3.375 15-23 30/01A	EUR	9.619.164,14	0,34%
15.200.675	FRANCE 2.00 17-48 25/05A	EUR	16.516.445,43	0,58%
21.312.676	FRANCE OAT 2.25 11-22 25/10A	EUR	23.349.315,32	0,82%
30.709.207	FRANCE OAT 1.50 15-31 25/05A	EUR	32.721.888,43	1,16%
8.100.000	FRANCE TELECOM 1.875 13-19 02/10A	EUR	8.224.254,00	0,29%
9.800.000	GALERIES LAFAYETTE 4.75 12-19 26/04A	EUR	9.939.062,00	0,35%
2.100.000	IPSEN 1.875 16-23 16/06A	EUR	2.142.630,00	0,08%
6.100.000	IPSOS 2.875 18-25 21/09A	EUR	5.755.655,00	0,20%
200.000	KERING 2.50 13-20 15/07A	EUR	207.568,00	0,01%
3.489.000	LAFARGE EMTN 5.50 09-19 16/12A	EUR	3.669.137,07	0,13%
5.900.000	ORANGE EMTN 4.125 11-19 23/01A	EUR	5.915.753,00	0,21%
178.000	PPR SA 3.125 12-19 23/04A	EUR	179.778,22	0,01%
18.709.000	RCI BANQUE SA 0.375 19-19 10/07A	EUR	18.751.843,61	0,66%
6.651.000	RCI BANQUE SA 0.75 17-22 12/01A	EUR	6.581.430,54	0,23%
1.000.000	SCHNEIDER ELECTRIC 3.50 11-19 22/01A	EUR	1.002.370,00	0,04%
550.000	SCHNEIDER ELECTRIC 3.625 10-20 20/07A	EUR	581.306,00	0,02%
9.900.000	SOCIETE FONCIERE L 1.875 14-21 26/11A	EUR	10.251.648,00	0,36%
<i>Alemania</i>				
40.538.978	ALLEMAGNE 0.5 18-28 15/02A	EUR	41.732.445,38	1,47%
20.233.794	ALLEMAGNE 1.25 17-48 15/08A	EUR	22.227.631,67	0,78%
150.813.964	ALLEMAGNE 0.25 18-28 15/08A	EUR	150.978.351,06	5,34%
1.075.000	BASF SE 1.375 14-19 22/01A	EUR	1.075.903,00	0,04%
10.718.165	BUNDESREPUB DEUTS. 1.50 13-23 15/02A	EUR	11.574.761,13	0,41%

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
8.219.000	COMMERZBANK AG 0.625 15-19 14/03A	EUR	8.229.438,13	0,29%
6.421.000	DAIMLER 0.625 15-20 05/03A	EUR	6.470.955,38	0,23%
30.834.000	DAIMLER AG 0.50 16-19 09/09A	EUR	30.960.111,06	1,09%
2.585.000	DAIMLER AG 2.625 12-19 02/04A	EUR	2.603.120,85	0,09%
7.666.000	DAIMLER EMTN 0.25 16-20 11/05A	EUR	7.677.192,36	0,27%
8.104.000	DEUTSCHE POST AG 0.375 16-21 01/04A	EUR	8.152.624,00	0,29%
30.475.688	GERMANY 2.50 14-46 15/08A	EUR	42.919.521,12	1,52%
9.329.000	MERCK FIN SERVICES 0.75 15-19 02/09A	EUR	9.363.890,46	0,33%
3.373.000	MERCK FIN SERVICES 4.50 10-20 24/03A	EUR	3.564.046,72	0,13%
3.489.000	SYMRISE AG REGS 1.75 14-19 10/07A	EUR	3.517.156,23	0,12%
11.613.000	VOLKSWAGEN BANK GMBH 1.50 14-19 13/02A	EUR	11.633.090,49	0,41%
2.460.000	VOLKSWAGEN LEAS 0.75 15-20 11/08A	EUR	2.473.136,40	0,09%
<i>Grecia</i>			<b>94.809.262,00</b>	<b>3,35%</b>
9.839.000	EUROBANK ERGASIAS SA 2.75 17-20 02/11A	EUR	9.998.490,19	0,35%
13.667.000	HELLENIC REPUBLIC 3.375 18-25 15/02A	EUR	13.223.642,52	0,47%
4.245.564	HELLENIC REPUBLIC 3.75 17-28 30/01A	EUR	4.058.886,55	0,14%
16.681.657	HELLENIC REPUBLIC 3.90 17-33 30/01A	EUR	15.219.843,39	0,54%
6.784.516	HELLENIC REPUBLIC 4.00 17-37 30/01A	EUR	5.986.521,23	0,21%
5.460.071	HELLENIC REPUBLIC 4.20 17-42 30/01A	EUR	4.807.974,72	0,17%
35.839.000	HELLENIC REPUBLIC 4.375 17-22 01/08A	EUR	37.315.208,41	1,32%
4.151.000	HELLENIC REPUBLIC 4.75 14-19 17/04A	EUR	4.198.694,99	0,15%
<i>Irlanda</i>			<b>101.980.660,71</b>	<b>3,60%</b>
4.174.000	ALLIED IRISH BANKS 2.75 14-19 16/04A	EUR	4.208.727,68	0,15%
6.833.000	FCA BANK SPA IRL 0.25 17-20 12/10A	EUR	6.738.636,27	0,24%
3.528.000	FCA CAPITAL 1.25 16-21 21/01A	EUR	3.532.974,48	0,12%
1.970.000	FCA CAPITAL IRELAND 1.375 15-20 17/04A	EUR	1.987.454,20	0,07%
1.636.000	FCA CAPITAL IRELAND P 1.25 16-20 23/09A	EUR	1.646.175,92	0,06%
10.435.000	FGA CAP IRELAND 2.625 14-19 17/04A	EUR	10.510.966,80	0,37%
13.200.000	FGA CAPITAL IRELAND 2.00 14-19 23/10A	EUR	13.391.136,00	0,47%
18.008.000	GE CAP EUR FD 2.875 12-19 18/06A	EUR	18.236.701,60	0,65%
9.090.000	GE CAP EUR FD EMTN 2.25 13-20 20/07A	EUR	9.333.521,10	0,33%
11.150.000	GE CAPITAL EURO FUND 6.00 08-19 15/01A	EUR	11.177.094,50	0,39%
5.220.000	GECC EMTN 5.375 09-20 23/01A	EUR	5.481.626,40	0,19%
11.250.000	JOHNSON CONT INTL PLC 0.00 17-20 04/12U	EUR	11.198.812,50	0,40%
4.402.000	RYANAIR LTD 1.875 14-21 17 06A	EUR	4.536.833,26	0,16%
<i>Italia</i>			<b>44.516.275,81</b>	<b>1,57%</b>
7.796.000	INTESA SAN PAOLO 3.00 13-19 28/01A	EUR	7.811.202,20	0,28%
2.800.000	INTESA SAN PAOLO 4.375 12-19 15/10A	EUR	2.886.100,00	0,10%
10.471.000	INTESA SANPAOLO EMTN 1.125 15-20 14/01A	EUR	10.524.087,97	0,37%
11.374.000	LUXOTTICA GROUP 3.625 12-19 19/03A	EUR	11.462.717,20	0,40%
8.728.000	MEDIOBANCA EMTN 0.75 17-20 17/02A	EUR	8.719.184,72	0,31%
2.772.000	UNICREDIT SPA REGS 6.95 12-22 31/10A	EUR	3.112.983,72	0,11%
<i>Luxemburgo</i>			<b>49.965.034,13</b>	<b>1,76%</b>
5.325.000	ALLERGAN FUNDING 0.50 17-21 01/06A	EUR	5.318.450,25	0,19%
2.961.000	ALTICE FINANCING REGS 6.625 15-23 15/02S	USD	2.494.166,22	0,09%
2.003.000	ALTICE FINCO SA 4.75 17-28 15/01S	EUR	1.611.393,47	0,06%
2.146.000	ATENTO LUXCO 1 SA 6.125 17-22 10/08S	USD	1.823.297,47	0,06%
13.048.000	CPI PROPERTY GROUP 2.125 17-24 04/10A	EUR	12.628.506,80	0,44%
1.240.000	DH EUROPE FINANCE 1.00 15-19 08/07A	EUR	1.243.794,40	0,04%
11.256.000	EFSF 0.00 17-21 29/03A	EUR	11.338.956,72	0,40%
10.657.000	EFSF 0.00 17-22 17/11A	EUR	10.713.482,10	0,38%
2.611.000	HEIDELBERGCEMENT FIN 8.50 09-19 31/10S	EUR	2.792.986,70	0,10%
<i>Noruega</i>			<b>2.806.692,00</b>	<b>0,10%</b>
2.800.000	SANTANDER CONSUMER 0.375 17-20 17/02A	EUR	2.806.692,00	0,10%
<i>Portugal</i>			<b>18.559.205,53</b>	<b>0,65%</b>
15.289.000	PORTUGAL 4.95 08-23 25/10A	EUR	18.558.705,54	0,65%
465	PORTUGUESE OTS 4.80 10-20 15/06A	EUR	499,99	0,00%
<i>Rumanía</i>			<b>3.840.264,42</b>	<b>0,14%</b>
3.838.000	GLOBALWORTH RE ESTATE 2.875 17-22 20/06A	EUR	3.840.264,42	0,14%
<i>España</i>			<b>268.259.320,65</b>	<b>9,47%</b>
2.200.000	BBVA SENIOR FIN 2.375 14-19 22/01A	EUR	2.202.750,00	0,08%
11.290.000	ROYAUME D'ESPAGNE 0.05 18-21 31/10A	EUR	11.321.273,30	0,40%
2.900.000	SANTANDER CONSUMER 0.75 17-22 17/10A	EUR	2.872.682,00	0,10%
58.383.000	SPAIN 0.05 17-21 31/01A	EUR	58.675.498,83	2,07%
25.224.000	SPAIN 0.40 17-22 30/04A	EUR	25.571.586,72	0,90%
78.222.000	SPAIN 0.75 16-21 30/07A	EUR	80.072.732,52	2,83%

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
71.523.000	SPAIN 5.50 11-21 30/04A	EUR	80.989.784,28	2,86%
5.500.000	TELEFONICA EMIS 2.736 13-19 29/05A	EUR	5.564.405,00	0,20%
950.000	TELEFONICA EMISIONES 4.693 09-19 11/11A	EUR	988.608,00	0,03%
	<i>Suecia</i>		<i>31.554.149,59</i>	<i>1,11%</i>
7.211.000	HEMSO FASTIGHET AB 1.00 16-26 09/09A	EUR	6.751.875,63	0,24%
3.359.000	INTRUM JUSTITIA AB 2.75 17-22 15/07S	EUR	3.101.935,73	0,11%
2.441.000	INTRUM JUSTITIA AB 3.125 17-24 15/07S	EUR	2.165.093,77	0,08%
12.332.000	SEB 1.875 12-19 14/11A	EUR	12.550.399,72	0,43%
6.953.000	SEB 2.00 13-19 18/03A	EUR	6.984.844,74	0,25%
	<i>Países Bajos</i>		<i>169.581.157,90</i>	<i>5,98%</i>
17.540.000	ALTICE FINCO REGS 6.25 15-25 15/02S	EUR	14.039.717,60	0,50%
21.185.000	ALTICE REGS 7.25 14-22 15/05S	EUR	19.829.795,55	0,70%
2.992.000	ALTICE REGS 7.625 15-25 15/02S	USD	1.976.083,62	0,07%
4.842.000	BMW FIN NV 0.125 16-20 15/04A	EUR	4.848.439,86	0,17%
10.104.000	BMW FINANCE 3.25 12-19 14/01A	EUR	10.113.093,60	0,36%
10.764.000	BMW FINANCE NV 0.125 17-21 12/01A	EUR	10.756.249,92	0,38%
5.109.000	BMW FINANCE REGS 1.625 14-19 17/07A	EUR	5.161.060,71	0,18%
11.600.000	CRH FINANCE 5.00 12-19 25/01A	EUR	11.648.024,00	0,41%
28.728.000	DAIMLER INTL FI 0.2500 18-21 09/08A	EUR	28.602.458,64	1,02%
8.647.000	FERRARI 0.25 17-21 16/01A	EUR	8.549.721,25	0,30%
4.100.000	IMCD NV 2.50 18-25 26/03A	EUR	4.017.057,00	0,14%
4.651.000	ING BANK 3.25 12-19 03/04A	EUR	4.691.835,78	0,17%
10.000.000	ING GROUP NV 0.75 17-22 09/03A	EUR	9.995.400,00	0,35%
5.708.000	INGREGS 0.70 15-20 16/04A	EUR	5.758.002,08	0,20%
8.650.000	NE PROPERTY COOP 1.75 17-24 23/11A	EUR	7.205.969,00	0,25%
2.904.000	OPEL FINANCE INT 1.875 14-19 15/10A	EUR	2.946.020,88	0,10%
9.946.000	TEVA PHARM FIN III 1.70 16-19 19/07S	USD	8.584.368,55	0,30%
10.839.000	VW INTL FINANCE 3.25 12-19 21/01A	EUR	10.857.859,86	0,38%
	<i>Antillas Neerlandesas</i>		<i>37.678.463,46</i>	<i>1,33%</i>
21.911.000	TEVA PHARMA 0.375 16-20 25/07A	EUR	21.421.946,48	0,76%
4.800.000	TEVA PHARMA 3.25 18-22 14/03S	EUR	4.844.304,00	0,17%
12.538.000	THEVA PHARMAC 1.25 15-23 31/03A	EUR	11.412.212,98	0,40%
	<i>Reino Unido</i>		<i>140.556.031,86</i>	<i>4,96%</i>
2.328.000	BP CAPITAL 2.994 12-19 18/02A	EUR	2.337.451,68	0,08%
8.353.000	BRITISH TELECOM 1.125 14-19 10/06A	EUR	8.399.108,56	0,30%
4.650.000	COCA COLA ENTER REGS 2.00 12-19 05/12A	EUR	4.714.216,50	0,17%
4.493.000	COMPASS GROUP EMTN 3.125 12-19 13/02A	EUR	4.509.983,54	0,16%
128.000	CS AG LDN 1.125 15-20 15/09A	EUR	130.344,96	0,00%
12.658.000	CS AG LONDON 1.375 14-19 29/11A	EUR	12.832.047,50	0,45%
9.885.000	DIAGEO FINANCE REGS 1.125 14-19 20/05A	EUR	9.921.772,20	0,35%
14.955.000	FCE BANK 1.875 14-19 18/04A	EUR	15.028.279,50	0,53%
4.877.000	FCE BANK PLC 0.869 17-21 13/09A	EUR	4.736.883,79	0,17%
8.018.000	GLAXOSMITHKLINE 0.00 17-20 12/09A	EUR	8.013.269,38	0,28%
15.126.000	GSK CAPITAL 0.625 14-19 02/12A	EUR	15.224.621,52	0,54%
4.056.000	NATIONSWIDE BUILDING 0.50 16-19 29/10A	EUR	4.073.238,00	0,14%
28.235.000	RBS 5.375 09-19 30/09A	EUR	29.312.165,25	1,04%
12.972.000	VODAFONE GROUP 3.1 18-79 03/01A	EUR	12.175.648,92	0,43%
9.091.000	WPP FINANCE 2013 0.75 15-19 18/11Q	EUR	9.147.000,56	0,32%
	<i>Estados Unidos de América</i>		<i>173.622.963,24</i>	<i>6,13%</i>
2.568.000	AMGEN 2.125 12-19 13/09A	EUR	2.608.856,88	0,09%
622.000	APPLE INC 1.00 14-22 10/11A	EUR	643.838,42	0,02%
11.523.000	BANK OF AMERICA 2.50 13-20 27/07A	EUR	11.944.626,57	0,42%
3.905.000	BANK OF AMERICA CORP 1.375 14-21 10/09A	EUR	4.011.216,00	0,14%
24.599.000	BANK OF AMERICA EMTN 1.875 13-19 10/01A	EUR	24.608.593,61	0,87%
22.798.000	CITIGROUP 7.375 09-19 04/09A	EUR	23.937.216,06	0,84%
26.076.000	CITIGROUP INC 5.00 04-19 02/08A	EUR	26.842.895,16	0,96%
12.227.000	CON'L RUBBER CRP A 0.50 15-19 19/02A	EUR	12.235.558,90	0,43%
1.013.000	DOVER 2.125 13-20 01/12A	EUR	1.050.784,90	0,04%
7.301.000	FEDEX CORP 0.50 16-20 09/04A	EUR	7.332.686,34	0,26%
9.912.000	GOLDMAN SACHS GROU 0.75 16-19 10/05A	EUR	9.940.843,92	0,35%
2.789.000	IBM CORP 1.875 13-20 06/11A	EUR	2.885.806,19	0,10%
9.294.000	JP MORGAN CHASE EMTN 2.625 13-21 23/04A	EUR	9.801.545,34	0,35%
15.442.000	JPM CHASE 1.875 12-19 21/11A	EUR	15.715.168,98	0,55%
1.995.000	MERCK & CO 1.125 14-21 15/10A	EUR	2.047.887,45	0,07%
2.050.000	MORGAN STANLEY EMTN 5.375 10-20 10/08A	EUR	2.220.929,00	0,08%
10.500.000	MORGAN STANLEY GMTN G 5.00 07-19 02/05A	EUR	10.679.025,00	0,38%

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
2.938.000	NETFLIX INC 4.625 18-29 15/05S	EUR	2.889.346,72	0,10%
2.116.000	3M REGS 1.875 13-21 15/11A	EUR	2.226.137,80	0,08%
	<b>Obligaciones a tipo flotante</b>		<b>288.318.159,87</b>	<b>10,17%</b>
	<i>Argentina</i>		3.233.385,91	0,11%
5.776.379	ARGENTINA STEP-UP FL.R 05-38 31/12S	EUR	3.233.385,91	0,11%
	<i>Bélgica</i>		4.693.442,36	0,17%
4.702.000	KBC GROEP SA SUB FL.R 14-XX 19/03Q	EUR	4.693.442,36	0,17%
	<i>Francia</i>		29.379.441,10	1,04%
3.100.000	CA ASSURANCES SUB FL.R 14-XX 14/10A	EUR	3.102.790,00	0,11%
1.194.000	CASA TIER 1 EUR FL.R 14-49 08/04Q	EUR	1.219.372,50	0,04%
4.700.000	EDF FL.R 18-99 04/10A	EUR	4.566.238,00	0,16%
6.791.000	EUROFINS SCIENTIFIC FL.R 17-XX 13/11A	EUR	5.844.334,60	0,21%
4.800.000	EUROFINS SCIENTIFIC FL.R 13-XX 31/01A	EUR	4.967.904,00	0,18%
2.800.000	SAFRAN SA FL.R 17-19 28/06Q	EUR	2.801.848,00	0,10%
6.900.000	SAFRAN SA FL.R 17-21 28/06Q	EUR	6.876.954,00	0,24%
	<i>Alemania</i>		7.776.958,10	0,27%
7.765.000	BASF SE FL.R 17-19 15/11Q	EUR	7.776.958,10	0,27%
	<i>Irlanda</i>		13.321.593,72	0,47%
3.393.000	BK IRELAND FL.R 15-XX 18/06S	EUR	3.547.652,94	0,13%
10.091.000	FCA BANK SPA FL.R 18-21 17/06Q	EUR	9.773.940,78	0,34%
	<i>Italia</i>		6.873.960,00	0,24%
4.060.000	UNICREDIT FL.R 15-25 03/05Q	EUR	3.887.247,00	0,13%
2.892.000	UNICREDIT SPA EMTN FL.R 13-25 28/10A	EUR	2.986.713,00	0,11%
	<i>Luxemburgo</i>		9.873.526,12	0,35%
8.176.000	ALLERGAN FUNDING S FL.R 17-19 01/06Q	EUR	8.174.937,12	0,29%
1.700.000	MOHAWK FL.R 18-20 18/05Q	EUR	1.698.589,00	0,06%
	<i>España</i>		41.948.692,00	1,48%
25.600.000	BBVA FL.R 14-XX 19/02Q	EUR	25.582.080,00	0,90%
600.000	BBVA FL.R 14-24 11/04A	EUR	603.780,00	0,02%
4.200.000	BCO BILBAO VIZCAYA FL.R 15-XX 18/05Q	EUR	4.162.368,00	0,15%
11.600.000	SANTANDER CONSUMER FL.R 17-19 11/01Q	EUR	11.600.464,00	0,41%
	<i>Suecia</i>		16.245.942,50	0,57%
2.485.000	INTRUM JUSTITIA REGS FL.R 17-22 15/07Q	EUR	2.339.130,50	0,08%
5.700.000	SCANIA CV AB FL.R 17-20 20/04Q	EUR	5.705.301,00	0,19%
2.500.000	VOLVO TREASURY AB FL.R 16-19 06/09Q	EUR	2.501.650,00	0,09%
1.000.000	VOLVO TREASURY AB FL.R 17-19 13/02Q	EUR	1.000.190,00	0,04%
4.700.000	VOLVO TREASURY AB FL.R 17-19 03/04Q	EUR	4.699.671,00	0,17%
	<i>Países Bajos</i>		54.356.810,00	1,92%
6.500.000	ABN AMRO FL.R 15-XX 22/03S	EUR	6.647.420,00	0,23%
6.900.000	BMW FINANCE NV FL.R 17-19 22/11Q	EUR	6.909.798,00	0,24%
40.800.000	VOLKSWAGEN INTL FIN FL.R 17-19 30/03Q	EUR	40.799.592,00	1,45%
	<i>Reino Unido</i>		72.256.277,84	2,55%
23.204.000	BARCLAYS BANK PLC FL.R 17-19 13/03Q	EUR	23.214.905,88	0,82%
6.600.000	BARCLAYS BANK PLC FL.R 17-19 11/09Q	EUR	6.605.940,00	0,23%
14.523.000	BARCLAYS PLC FL.R 15-25 11/11A	EUR	14.349.304,92	0,51%
3.250.000	BARCLAYS PLC FL.R 13-XX 15/12Q	EUR	3.448.250,00	0,12%
5.664.000	CHANNEL LINK FL.R 17-50 30/06S	EUR	5.675.441,28	0,20%
4.588.000	CHANNEL LINK FL.R 17-50 30/06S	EUR	4.635.898,72	0,16%
14.276.000	RBS SUB EMTN FL.R 14-24 25/03A	EUR	14.326.537,04	0,51%
	<i>Estados Unidos de América</i>		28.358.130,22	1,00%
10.093.000	AT T FL.R 14-19 04/06Q	EUR	10.104.808,81	0,36%
15.391.000	BANK OF AMERICA CORP FL.R 16-19 26/07Q	EUR	15.423.167,19	0,54%
2.826.000	GOLDMAN SACHS GROUP FL.R 16-19 29/04Q	EUR	2.830.154,22	0,10%
	<b>Titulizaciones hipotecarias y de activos</b>		<b>24.191.466,33</b>	<b>0,85%</b>
	<i>Irlanda</i>		4.321.245,33	0,15%
681.578	BOSPHORUS CLO FL.R 17-27 15/04Q	EUR	681.812,66	0,02%
384.000	HARVEST CLO XII FL.R 17-30 18/11Q	EUR	375.921,07	0,01%
729.000	HARVEST CLO XII FL.R 17-30 18/11Q	EUR	710.467,79	0,03%
2.557.000	ORWPK 1X AIR FL.R 17-29 18/07Q	EUR	2.553.043,81	0,09%
	<i>Países Bajos</i>		19.870.221,00	0,70%
10.000.000	BABSE 2018 2 BV 182X FL.R 18-31 15/10Q	EUR	9.854.726,00	0,35%
10.000.000	TIKEH 2X A FL.R 16-29 07/12Q	EUR	10.015.495,00	0,35%

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
Valores mobiliarios negociados en otro mercado regulado			80.364.503,51	2,84%
<b>Obligaciones</b>			<b>50.239.328,29</b>	<b>1,78%</b>
Francia				
3.900.000	FONCIERE LYONNAISE 2.25 15-22 16/11A	EUR	4.102.410,00	0,14%
Luxemburgo			2.686.047,75	0,09%
2.675.000	SBERBANK 3.08 14-19 07/03S	EUR	2.686.047,75	0,09%
Rumanía			3.788.746,95	0,13%
4.001.000	GLOBALWORTH RE ESTATE 3.000 18-25 29/03A	EUR	3.788.746,95	0,13%
España			7.409.176,00	0,26%
7.400.000	BANKIA 3.50 14-19 17/01A	EUR	7.409.176,00	0,26%
Países Bajos			11.203.808,00	0,41%
11.200.000	DAIMLER INTL FINANCE 0.00 17-19 15/03U	EUR	11.203.808,00	0,41%
Estados Unidos de América			21.049.139,59	0,75%
1.041.000	AMERICA HONDA FINANCE 1.875 13-19 04/09A	EUR	1.054.876,53	0,04%
16.396.000	BECTON DICKINSON CO 0.368 17-19 06/06A	EUR	16.416.658,96	0,58%
3.570.000	PFIZER INC 0.00 17-20 06/03U	EUR	3.577.604,10	0,13%
<b>Obligaciones a tipo flotante</b>			<b>20.211.633,18</b>	<b>0,71%</b>
Francia			1.645.438,16	0,06%
1.649.000	EUROFINS SCIENTIFIC FL.R 15-49 29/04A	EUR	1.645.438,16	0,06%
Irlanda			2.370.968,32	0,08%
2.272.000	ALLIED IRISH BANKS 7.375 15-XX 03/12S	EUR	2.370.968,32	0,08%
Italia			4.696.616,00	0,17%
4.700.000	MERCEDES BENZ FIN FL.R 17-20 22/06Q	EUR	4.696.616,00	0,17%
España			6.085.527,00	0,21%
4.600.000	BANKIA SA FL.R 14-24 22/05A	EUR	4.609.752,00	0,16%
1.500.000	BANKINTER FL.R 17-27 06/04A	EUR	1.475.775,00	0,05%
Suecia			5.413.083,70	0,19%
5.410.000	SCANIA CV AB	EUR	5.413.083,70	0,19%
<b>Titulizaciones hipotecarias y de activos</b>			<b>9.913.542,04</b>	<b>0,35%</b>
Irlanda			6.469.782,10	0,23%
6.010.000	CGMSE 2015-2X AA1 FL.R 17-29 21/09Q	EUR	5.992.957,45	0,21%
500.000	HARVEST CLO FL.R 18-31 15/01Q	EUR	476.824,65	0,02%
Países Bajos			3.443.759,94	0,12%
3.435.000	EGLXY 2016-5X A FL.R 16-30 10/11Q	EUR	3.443.759,94	0,12%
Otros valores mobiliarios			280.509.390,48	9,90%
<b>Obligaciones</b>			<b>62.548.505,16</b>	<b>2,21%</b>
Chipre			19.003.524,05	0,67%
18.893.000	CHYPRE 2.375 18-28 25/09A	EUR	19.003.524,05	0,67%
Francia			7.365.153,00	0,26%
6.600.000	TIKEHAU CAPTIAL SCA 3.00 17-23 27/11A	EUR	6.465.558,00	0,23%
900.000	UNIBAIL-RODAMCO 0.1250 18-21 14/05A	EUR	899.595,00	0,03%
Alemania			7.626.296,00	0,27%
7.600.000	BERTELSMANN SE & C 0.25 17-21 26/05A	EUR	7.626.296,00	0,27%
Japón			1.108.283,52	0,04%
1.104.000	NIDEC CORP 0.4870 18-21 27/09A	EUR	1.108.283,52	0,04%
Corea del Sur			6.726.693,20	0,24%
6.680.000	EXPORT IMP BK KOREA 0.50 17-22 30/05A	EUR	6.726.693,20	0,24%
Suecia			9.377.358,48	0,33%
9.336.000	AB SAGAX 2 18-24 17/01A	EUR	9.377.358,48	0,33%
Reino Unido			11.341.196,91	0,40%
11.367.000	VODAFONE GROUP PLC 0.375 17-21 22/11A	EUR	11.341.196,91	0,40%
<b>Obligaciones a tipo flotante</b>			<b>76.810.161,35</b>	<b>2,71%</b>
Luxemburgo			13.416.907,50	0,47%
13.500.000	INTESA SAN PAOLO LUX FL.R 18-20 13/04Q	EUR	13.416.907,50	0,47%
Países Bajos			10.714.552,00	0,38%
10.700.000	DAIMLER INTL FIN BV FL.R 18-20 09/04Q	EUR	10.714.552,00	0,38%
Reino Unido			21.392.361,60	0,75%
21.480.000	ROYAL BK OF SCOTLAND FL.R 18-20 02/03Q	EUR	21.392.361,60	0,75%
Estados Unidos de América			31.286.340,25	1,11%
20.693.000	AT T INC FL.R 18-20 03/08Q	EUR	20.697.552,46	0,73%
5.619.000	MOLSON COORS BREWING FL.R 17-19 15/03Q	EUR	5.617.707,63	0,20%

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
4.968.000	THERMO FISHER SCIEN FL.R 17-19 24/07Q	EUR	4.971.080,16	0,18%
	<b>Titulaciones hipotecarias y de activos</b>		<b>141.150.723,97</b>	<b>4,98%</b>
	<i>Irlanda</i>		<i>81.846.545,27</i>	<i>2,89%</i>
2.100.000	ADAGI V-X B1R FL.R 18-31 15/10Q	EUR	2.095.330,86	0,07%
2.227.000	ADAGIO CLO FL.R 17-31 30/04Q	EUR	2.192.504,66	0,08%
1.645.000	ADAGIO CLO FL.R 17-31 30/04Q	EUR	1.594.178,88	0,06%
4.672.000	AVOCA 14X A1R FL.R 17-31 12/01Q	EUR	4.608.987,33	0,16%
9.146.000	BCCE 2018-2X A FL.R 18-32 20/01Q	EUR	9.079.247,00	0,32%
301.000	BECLO 2X B FL.R 16-30 15/01Q	EUR	299.893,64	0,01%
2.770.000	BECLO 4X A FL.R 17-30 15/07Q	EUR	2.742.504,70	0,10%
1.154.000	CARLYLE GM STRAT EURO FL.R 16-30 18/01Q	EUR	1.157.355,37	0,04%
843.000	GLGE 2X B FL.R 16-30 15/01Q	EUR	845.497,05	0,03%
5.900.000	HARVEST CLO 0.0 18-30 22/05Q	EUR	5.924.000,02	0,21%
1.340.000	HARVEST CLO XVI DAC FL.R 18-31 15/10Q	EUR	1.347.274,86	0,05%
886.000	HARVT 12X AR FL.R 17-30 18/11Q	EUR	876.649,77	0,03%
2.800.000	HARVT 8X ARR FL.R 18-31 15/01Q	EUR	2.751.843,08	0,10%
960.000	HARVT 8X B1RR FL.R 18-31 15/01Q	EUR	923.604,77	0,03%
2.791.000	OAK HILL FL.R 18-31 07/12Q	EUR	2.789.960,35	0,10%
927.000	OCP EURO CLO FL.R 17-32 15/01Q	EUR	915.815,56	0,03%
480.000	OCP EURO CLO FL.R 17-32 15/01Q	EUR	467.673,98	0,02%
1.373.000	OCP EURO CLO FL.R 17-32 15/01Q	EUR	1.340.095,92	0,05%
824.000	OCP EURO CLO FL.R 17-32 15/01Q	EUR	760.653,68	0,03%
340.000	ORWPK 1X A2R FL.R 17-29 18/07Q	EUR	338.079,37	0,01%
2.320.000	PROVIDUS FL.R 18-31 20/12Q	EUR	2.302.494,67	0,08%
8.000.000	SPAUL 9X A FL.R 18-30 15/11Q	EUR	7.882.508,00	0,28%
975.000	ST PAUL 2.05 18-30 25/04Q	EUR	980.341,05	0,03%
3.810.000	ST PAULS CLO IV DAC FL.R 18-30 15/04Q	EUR	3.769.704,30	0,13%
1.000.000	ST PAULS CLO IV DAC FL.R 18-30 25/04Q	EUR	973.926,70	0,03%
900.000	ST PAULS CLO IV DACFL.R 18-30 25/04Q	EUR	880.626,96	0,03%
6.627.000	TORO EUROPEAN FL.R 18-30 15/10Q	EUR	6.594.223,52	0,23%
1.436.000	TORO EUROPEAN CLO 2 FL.R 18-30 15/10Q	EUR	1.434.264,59	0,05%
925.000	TYMON PARK FL.R 18-29 21/01Q	EUR	898.637,50	0,03%
8.880.000	TYMON PARK FL.R 18-29 21/01Q	EUR	8.812.409,88	0,31%
1.324.000	WILPK 1X A1 FL.R 17-31 15/01Q	EUR	1.303.289,72	0,05%
2.226.000	WILPK 1X A2A FL.R 17-31 15/01Q	EUR	2.169.446,47	0,08%
824.000	WILPK 1X B FL.R 17-31 15/01Q	EUR	793.521,06	0,03%
	<i>Luxemburgo</i>		<i>8.576.670,18</i>	<i>0,30%</i>
2.239.000	BECLO 4X B2 FL.R 17-30 15/07Q	EUR	2.240.785,60	0,08%
2.902.000	HARVEST FL.R 18-31 15/10Q	EUR	2.890.283,18	0,10%
1.709.000	PENTA 2017-3X A FL.R 17-30 17/04Q	EUR	1.689.418,28	0,06%
1.208.000	PENTA 2017-3X B FL.R 17-30 17/04Q	EUR	1.180.993,11	0,04%
589.000	PENTA 2017-3X C FL.R 17-30 17/04Q	EUR	575.190,01	0,02%
	<i>Países Bajos</i>		<i>45.353.807,47</i>	<i>1,60%</i>
1.000.000	CRNCL 2017-8X A FL.R 17-30 30/10Q	EUR	988.000,00	0,03%
2.975.000	CRNCL 2017-8X B1 FL.R 17-30 30/10Q	EUR	2.894.563,73	0,10%
500.000	CRNCL 2017-8X C FL.R 17-30 30/10Q	EUR	488.703,20	0,02%
2.671.000	DRYD 2015-39X AR FL.R 17-31 15/10Q	EUR	2.643.230,68	0,09%
455.000	DRYD 2015-39X B1R FL.R 17-31 15/10Q	EUR	444.706,13	0,02%
1.365.000	DRYD 2015-39X B2R 2.05 17-31 15/10Q	EUR	1.388.272,02	0,05%
1.251.000	DRYD 2015-39X CR FL.R 17-31 15/10Q	EUR	1.214.595,77	0,04%
1.890.000	DRYD 2016-46X B1 FL.R 16-30 15/01Q	EUR	1.896.120,58	0,07%
1.094.000	DRYD 2017-56 A FL.R 17-32 15/01Q	EUR	1.079.521,89	0,04%
1.504.000	DRYD 2017-56X B2 FL.R 17-32 15/01Q	EUR	1.506.505,96	0,05%
937.000	DRYD 2017-56X C FL.R 17-32 15/01Q	EUR	912.400,75	0,03%
10.000.000	GROSVENOR PLACE FL.R 18-29 30/10Q	EUR	9.792.708,00	0,35%
1.237.000	JUBIL 2017-19X A1 17-30 15/07Q	EUR	1.219.525,40	0,04%
4.226.000	JUBIL 2017-19X B 17-30 15/07Q	EUR	4.075.138,99	0,14%
866.000	JUBIL 2017-19X C 17-30 15/07Q	EUR	827.324,10	0,03%
5.086.000	JUBILEE CDO BV FL.R 17-28 12/07Q	EUR	5.063.642,45	0,18%
202.000	JUBILEE CDO BV FL.R 17-28 12/07Q	EUR	199.116,02	0,01%
4.476.000	PENTA 2017-2X AR FL.R 17-28 04/08Q	EUR	4.472.201,66	0,16%
1.527.000	TIKEH 3X A FL.R 17-30 01/12Q	EUR	1.511.159,36	0,05%
1.748.000	TIKEH 3X B FL.R 17-30 01/12Q	EUR	1.709.097,04	0,06%
1.049.000	TIKEH 3X C FL.R 17-30 01/12Q	EUR	1.027.273,74	0,04%
	<i>Estados Unidos de América</i>		<i>5.373.701,05</i>	<i>0,19%</i>
1.500.000	BLACK 2017-2X A1 FL.R 17-32 01/20Q	EUR	1.482.778,95	0,05%

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
2.700.000	BLACK 2017-2X B FL.R 17-32 20/01Q	EUR	2.630.446,65	0,10%
1.300.000	BLACK 2017-2X C FL.R 17-32 20/01Q	EUR	1.260.475,45	0,04%
Acciones/Participaciones de IIC			50.378.219,29	1,78%
<b>Acciones/Participaciones de fondos de inversión</b>			<b>50.378.219,29</b>	<b>1,78%</b>
<i>Francia</i>			<i>50.378.219,29</i>	<i>1,78%</i>
4.700	CARMIGNAC COURT TERME A EUR AC	EUR	17.523.856,00	0,62%
19.341	CARMIGNAC SECURITE A EUR ACC	EUR	32.854.363,29	1,16%
Instrumento del mercado monetario			31.219.198,75	1,10%
<b>Obligaciones</b>			<b>31.219.198,75</b>	<b>1,10%</b>
<i>Grecia</i>			<i>11.082.060,73</i>	<i>0,39%</i>
894.000	HELLENIC TBILL ZCP 01-02-19	EUR	891.665,39	0,03%
10.308.000	HELLENIC TBILL ZCP 13-12-19	EUR	10.190.395,34	0,36%
<i>Portugal</i>			<i>20.137.138,02</i>	<i>0,71%</i>
10.040.815	PORTUGAL TBILL ZCP 18/19 17/05U	EUR	10.069.514,81	0,35%
10.040.822	PORTUGAL TBILL ZCP 18/19 19/07U	EUR	10.067.623,21	0,36%
<b>Total cartera de valores</b>			<b>2.612.113.248,72</b>	<b>92,18%</b>

## Distribución geográfica

<b>Distribución por países</b>	<b>% del patrimonio neto</b>
Alemania	13,43%
Francia	12,67%
España	11,42%
Países Bajos	11,10%
Estados Unidos de América	9,16%
Reino Unido	8,67%
Irlanda	7,42%
Grecia	3,74%
Luxemburgo	2,98%
Suecia	2,21%
Italia	1,98%
Portugal	1,37%
Antillas Neerlandesas	1,33%
Dinamarca	1,00%
Bélgica	0,92%
Chipre	0,81%
Finlandia	0,54%
Rumanía	0,27%
Australia	0,26%
Argentina	0,24%
Corea del Sur	0,24%
República Checa	0,21%
Noruega	0,10%
Islas Vírgenes Británicas	0,09%
Japón	0,04%

---

**92,18%**

---

## CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

### Distribución económica

<b>Distribución por sectores de actividad</b>	<b>% del patrimonio neto</b>
Países y gobiernos centrales	27,14%
Bancos, entidades financieras	21,63%
<i>Holdings</i> y sociedades financieras	19,47%
Telecomunicaciones	4,99%
Industria farmacéutica y cosmética	2,52%
Vehículos de carretera	2,38%
Inmobiliarias	1,75%
Tabaco y bebidas alcohólicas	1,55%
Sectores varios	1,51%
Transportes	1,02%
Internet y servicios de Internet	0,81%
Supranacional	0,78%
Fondos de inversión	0,62%
Construcción y materiales para la construcción	0,58%
Bienes de consumo varios	0,47%
Editoriales y artes gráficas	0,47%
Industria química	0,44%
Neumáticos y caucho	0,43%
Servicios varios	0,43%
Industria aeronáutica	0,40%
Fotografía y óptica	0,40%
Distribución minorista y grandes almacenes	0,36%
Petróleo	0,32%
Servicios de salud y servicios sociales	0,30%
Aseguradoras	0,23%
Electrónica y semiconductores	0,21%
Alimentación y bebidas no alcohólicas	0,17%
Restauración, industria hotelera	0,16%
Servicios públicos	0,16%
Otros	0,47%
	<hr/> <hr/> <b>92,18%</b> <hr/> <hr/>

# CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Cuenta de pérdidas y ganancias y estado de variaciones del patrimonio neto del 01/01/18 al 31/12/18

Expresado en EUR

Ingresos		<b>65,725,897.58</b>
Dividendos netos		42.625,23
Intereses netos sobre obligaciones		62,310,871.70
Intereses bancarios a la vista		113.281,14
Otro ingresos financieros		1.214.781,40
Intereses sobre swaps		1.901.647,01
Ingresos procedentes de operaciones de préstamo de valores	Notas 2, 8	142.691,10
Gastos		<b>29.990.905,36</b>
Comisiones de gestión y comercialización	Notas 3, 4	17.525.403,74
Comisiones del banco depositario y subdepositario	Nota 5	689,570.42
Taxe d'abonnement	Nota 6	1.786.553,89
Intereses bancarios sobre deudas a la vista		1.301.673,48
Gastos de transacción	Nota 7	281,811.61
Intereses sobre swaps		7.315.931,87
Gastos de funcionamiento y constitución	Nota 5	1.089.960,35
Ingresos netos procedentes de inversiones		<b>35.734.992,22</b>
Beneficio materializado neto / Pérdida materializada neta en:		
- venta de valores	Nota 2	(50,771,939.21)
- opciones		(1.269.733,76)
- contratos a plazo sobre divisas		(3.099.081,35)
- futuros financieros		(37,956,885.03)
- contratos de permuta financiera (swaps)		(4,567,337.74)
- divisas		(1.666.134,67)
Pérdida materializada neta		<b>(63,596,119.54)</b>
Variación de la plusvalía o minusvalía latente neta en: - cartera de valores	Nota 2	(33,327,272.41)
- opciones		585.528,67
- contratos a plazo sobre divisas		740.385,58
- futuros financieros		(10.974.818,60)
- contratos de permuta financiera (swaps)		(176.906,80)
Disminución del patrimonio neto resultante de las operaciones		(106.749.203,10)
Dividendos repartidos	Nota 11	(1.362.403,59)
Suscripciones de acciones de capitalización		3.207.683.839,13
Suscripciones de acciones de reparto		65,956,627.69
Reembolsos de acciones de capitalización		(2.900.758.187,97)
Reembolsos de acciones de reparto		(98,630,425.20)
Aumento del patrimonio neto		<b>166.140.246,96</b>
Patrimonio neto al inicio del año		<b>2.667.465.625,27</b>
Patrimonio neto al cierre del año		<b>2.833.605.872,23</b>

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

**Investissement Latitude**

CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement Latitude  
**Estados financieros a 31/12/18**

Balance a 31/12/18

*Expresado en EUR*

Activos			<b>106.105.594,56</b>
Cartera de valores a precios de mercado	Nota 2	90.726.574,81	
<i>Precio de adquisición</i>		101.782.308,09	
<i>Minusvalía latente en la cartera de valores</i>		(11.055.733,28)	
Opciones compradas a precios de mercado	Nota 2	1.090.962,85	
<i>Opciones compradas a precios de adquisición</i>		1.351.993,54	
Efectivo en bancos y activos líquidos		11.777.128,19	
Intereses por cobrar		509,79	
Comisiones de intermediación por cobrar		1.121.476,20	
Suscripciones por cobrar		1.316.199,25	
Dividendos por cobrar		16.073,38	
Otros activos	Nota 13	56.670,09	
			<b>6.895.624,27</b>
Pasivos			
Opciones vendidas a precios de mercado	Nota 2	351.093,70	
<i>Opciones vendidas a precios de adquisición</i>		570.956,75	
Deudas bancarias a la vista		2.974.840,07	
Comisiones de intermediación por pagar		789.171,00	
Reembolsos por pagar		1.848.408,74	
Minusvalía neta latente en contratos a plazo sobre divisas	Nota 2	126.397,07	
Minusvalía neta latente en futuros financieros	Nota 2	540.331,46	
Minusvalía neta latente en swaps	Nota 2	59.374,31	
Otros pasivos	Nota 14	206.007,92	
Valor liquidativo			<b>99.209.970,29</b>

Cifras clave relativas a los 3 últimos ejercicios

	<i>Año cerrado a:</i>	<b>31/12/18</b>	<b>31/12/17</b>	<b>31/12/16</b>
Patrimonio neto total	EUR	99.209.970,29	27.358.260,13	99.570.163,41
<b>Clase A EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		226.402	30.140	855.476
Valor liquidativo por acción	EUR	91,40	109,79	108,27
<b>Clase E EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		1.470	1.982	2.986
Valor liquidativo por acción	EUR	87,78	105,81	105,13
<b>Clase E USD cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		10	10	10
Valor liquidativo por acción	USD	92,41	108,64	106,26
<b>Clase F EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		829.588	210.985	59.143
Valor liquidativo por acción	EUR	94,49	112,52	110,36
<b>Clase F CHF cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		10	1.060	1.060
Valor liquidativo por acción	CHF	90,56	108,80	107,14

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement Latitude

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
Valores mobiliarios admitidos a cotización oficial en bolsa			83.921.286,36	84,59%
<b>Acciones</b>			<b>81.193.395,36</b>	<b>81,84%</b>
<i>Brasil</i>				
15.757	P ACUCAR CBC SPONS ADR RPR 1 PFD SH	USD	286.290,42	0,29%
<i>Canadá</i>				
15.216	AGNICO EAGLE MINES LTD	USD	537.747,80	0,54%
13.544	FRANCO-NEVADA CORP	CAD	830.440,74	0,84%
86.750	GOLDCORP INC	USD	743.690,68	0,75%
6.110	NUTRIEN - REGISTERED	USD	251.209,38	0,25%
46.100	ORYS PETROLEUM CORPORATION LTD	CAD	5.610,07	0,01%
7.422	SHOPIFY -A- SUBORD VOTING WI	USD	898.898,57	0,91%
48.909	WHEATON PRECIOUS METAL - REGISTERED	USD	835.579,56	0,84%
<i>Islas Caimán</i>				
53.248	JD COM ADR REPR 2SHS -A-	USD	974.920,74	0,98%
162.998	MEITUAN DIANPIN - SHS 114A/REG S	HKD	799.496,34	0,81%
44.188	TENCENT HLDG	HKD	1.550.256,92	1,56%
183.399	WUXI BIOLOGICS REG SHS UNIT 144A/REGS	HKD	1.027.631,92	1,04%
31.021	<a href="#">58.COM</a> -A- ADR	USD	1.471.065,40	1,48%
<i>China</i>				
533.935	HANGZHOU HIKVISION DIGITAL TECH -A-	CNY	1.752.446,71	1,77%
<i>Francia</i>				
200	DASSAULT AVIATION SA	EUR	242.000,00	0,24%
7.414	HERMES INTERNATIONAL SA	EUR	3.594.307,20	3,63%
22.299	SANOFI	EUR	1.687.142,34	1,70%
<i>Alemania</i>				
21.555	DELIVERY HERO SE	EUR	700.537,50	0,71%
14.640	KNORR-BREMSE - BEARER SHS	EUR	1.150.996,80	1,16%
1.787	PUMA AG	EUR	763.049,00	0,77%
<i>India</i>				
69.177	HDFC BANK LTD	INR	1.839.050,09	1,85%
74.804	HOUSING DEVELOPMENT FINANCE CORP	INR	1.844.909,24	1,87%
212.315	UNITED SPIRITS -REGISTERED SHS	INR	1.691.410,65	1,70%
<i>Irlanda</i>				
89.035	RYANAIR HLDGS	EUR	957.126,25	0,96%
<i>Luxemburgo</i>				
8.405	SPOTIFY TECH - REGISTERED SHS	USD	834.507,72	0,84%
<i>Países Bajos</i>				
10.721	ASML HLDG	EUR	1.470.492,36	1,48%
2.082	ELASTIC BV	USD	130.185,33	0,13%
13.809	FERRARI	EUR	1.198.345,02	1,21%
36.171	MYLAN NV	USD	866.977,56	0,87%
53.378	ROYAL PHILIPS ELECTRONIC	EUR	1.650.981,54	1,67%
35.695	YANDEX N.V.	USD	854.007,13	0,86%
<i>Reino Unido</i>				
24.233	ASOS PLC	GBP	614.768,44	0,62%
125.015	HSBC HOLDINGS PLC	GBP	901.032,86	0,91%
33.059	LSE GROUP	GBP	1.496.135,68	1,50%
12.863	RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GBP	861.737,16	0,87%
<i>Estados Unidos de América</i>				
28.064	ACTIVISION BLIZZARD	USD	1.143.279,95	1,15%
5.123	ALBERMARLE CORPORATION	USD	345.387,40	0,35%
2.650	ALPHABET INC	USD	2.422.380,27	2,44%
8.357	ANTHEM	USD	1.919.957,06	1,94%
10.411	BECTON DICKINSON	USD	2.052.054,87	2,07%
1.629	BOOKING HLDG	USD	2.454.465,45	2,47%
9.639	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	USD	438.293,50	0,44%
26.111	CELGENE CORP	USD	1.463.897,12	1,48%
75.439	CLOUDERA INC	USD	729.873,89	0,74%
9.166	CONCHO RES	USD	824.190,30	0,83%
14.231	CONSTELLATION BRANDS INC -A-	USD	2.002.037,72	2,02%
8.045	COSTCO WHOLESALE CORP	USD	1.433.623,72	1,45%
26.281	ELECTRONIC ARTS - REGISTERED	USD	1.814.139,62	1,83%
10.722	EOG RESOURCES INC	USD	817.972,81	0,82%
22.734	FACEBOOK -A-	USD	2.607.007,01	2,62%

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement Latitude

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
22.055	GRUBHUB INC	USD	1.481.909,24	1,49%
8.398	INCYTE CORP	USD	467.155,51	0,47%
51.583	INTERCONEXCH GR INC WI	USD	3.399.157,93	3,42%
2.172	INTUITIVE SURGICAL	USD	909.954,28	0,92%
7.541	MASTERCARD INC -A-	USD	1.244.464,55	1,25%
9.397	MERCADOLIBRE	USD	2.407.305,65	2,43%
41.628	NEWMONT MINING CORP	USD	1.261.785,59	1,27%
36.297	NOBLE ENERGY INC	USD	595.662,62	0,60%
12.283	PAYPAL HOLDINGS INC WI	USD	903.536,26	0,91%
12.326	PIONER NATURAL RESOURCES COMPANY	USD	1.418.112,69	1,43%
9.466	PVH CORP	USD	769.684,38	0,78%
7.473	SERVICENOW INC	USD	1.163.948,43	1,17%
30.508	T MOBILE US INC	USD	1.697.602,13	1,71%
9.112	VISA INC -A-	USD	1.051.688,12	1,06%
6.152	WELLCARE HEALTH PLANS INC	USD	1.270.546,89	1,28%
33.806	ZAYO GROUP HOLDINGS INC	USD	675.439,83	0,68%
43.602	ZUORA INC	USD	691.895,45	0,70%
	<b>Obligaciones</b>		<b>2.727.891,00</b>	<b>2,75%</b>
	<i>Francia</i>		<i>2.727.891,00</i>	<i>2,75%</i>
2.700.000	FRANCE (GOVT OF) 0.00 18-21 25/02A	EUR	2.727.891,00	2,75%
	Otros valores mobiliarios		130.610,71	0,13%
	<b>Warrants, derechos</b>		<b>130.610,71</b>	<b>0,13%</b>
	<i>Singapur</i>		<i>130.610,71</i>	<i>0,13%</i>
16.395	CLSA GLB MKT 11.03.20 WAR	USD	130.610,71	0,13%
	Acciones/Participaciones de IIC		6.674.677,74	6,73%
	<b>Acciones/Participaciones de fondos de inversión</b>		<b>6.674.677,74</b>	<b>6,73%</b>
	<i>Francia</i>		<i>6.674.677,74</i>	<i>6,73%</i>
477	CARMIGNAC COURT TERME A EUR AC	EUR	1.777.795,19	1,79%
4.729	CARMIGNAC INVESTISSEMENT A EUR ACC	EUR	4.896.882,55	4,94%
	<b>Total cartera de valores</b>		<b>90.726.574,81</b>	<b>91,45%</b>

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

## Distribución geográfica

<b>Distribución por países</b>	<b>% del</b>
Estados Unidos de América	44,23%
Francia	15,04%
Países Bajos	6,22%
Islas Caimán	5,87%
India	5,42%
Canadá	4,14%
Reino Unido	3,90%
Alemania	2,64%
China	1,77%
Irlanda	0,96%
Luxemburgo	0,84%
Brasil	0,29%
Singapur	0,13%

---

**91,45%**

---

---

**Distribución económica**

<b>Distribución por sectores de actividad</b>	<b>% del patrimonio neto</b>
Internet y servicios de Internet	15,66%
<i>Holdings</i> y sociedades financieras	15,04%
Industria farmacéutica y cosmética	6,00%
Bancos, entidades financieras	5,88%
Artículos textiles y de confección	5,17%
Petróleo	3,69%
Metales y piedras preciosas	3,41%
Distribución minorista y grandes almacenes	3,34%
Servicios varios	3,25%
Servicios de salud y servicios sociales	3,22%
Electrónica y semiconductores	3,15%
Biotecnología	2,98%
Países y gobiernos centrales	2,75%
Tabaco y bebidas alcohólicas	2,02%
Fondos de inversión	1,79%
Electrotecnia y electrónica	1,77%
Telecomunicaciones	1,71%
Compañías varias	1,70%
Editoriales y artes gráficas	1,56%
Alimentación y bebidas no alcohólicas	1,49%
Vehículos de carretera	1,21%
Construcción de máquinas y aparatos	1,16%
Transportes	0,96%
Bienes de consumo varios	0,87%
Industria del acero y extracción de carbón	0,84%
Industria química	0,35%
Agricultura y pesca	0,25%
Industria aeronáutica	0,24%
	<b>91,45%</b>

# CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement Latitude

Cuenta de pérdidas y ganancias y estado de variaciones del patrimonio neto del 01/01/18 al 31/12/18

Expresado en EUR

Ingresos		<b>1.150.185,48</b>
Dividendos netos		704.524,20
Intereses netos sobre obligaciones		22,82
Intereses bancarios a la vista		52.199,91
Otro ingresos financieros		377.686,48
Intereses sobre swaps		980,44
Ingresos procedentes de operaciones de préstamo de valores	Notas 2, 8	14.771,63
Gastos		<b>2.102.810,27</b>
Comisiones de gestión y comercialización	Notas 3, 4	1.016.020,72
Comisiones del banco depositario y subdepositario	Nota 5	21.014,55
Taxe d'abonnement	Nota 6	59.456,08
Comisiones de rentabilidad	Nota 4	64.292,27
Intereses bancarios sobre deudas a la vista		87.887,48
Gastos de transacción	Nota 7	480.675,15
Intereses sobre swaps		198,59
Gastos de funcionamiento y constitución	Nota 5	373.265,43
Pérdidas netas en inversiones		<b>(952.624,79)</b>
Beneficio materializado neto / Pérdida materializada neta en:		
- venta de valores	Nota 2	1.595.546,15
- opciones		(3.062.779,52)
- contratos a plazo sobre divisas		(7.377,108.75)
- futuros financieros		(2.873.476,25)
- contratos de permuta financiera (swaps)		600.275,30
- divisas		3.379.288,74
Pérdida materializada neta		<b>(8.690.879,12)</b>
Variación de la plusvalía o minusvalía latente neta en: - cartera de valores	Nota 2	(14.115.061,19)
- opciones		194.418,64
- contratos a plazo sobre divisas		(344,187.19)
- futuros financieros		(495,866.65)
- contratos de permuta financiera (swaps)		(15.806,25)
Disminución del patrimonio neto resultante de las operaciones		<b>(23.467.381,76)</b>
Suscripciones de acciones de capitalización		169.295.166,62
Reembolsos de acciones de capitalización		(73,976,074.70)
Aumento del patrimonio neto		<b>71.851.710,16</b>
Patrimonio neto al inicio del año		<b>27.358.260,13</b>
Patrimonio neto al cierre del año		<b>99.209.970,29</b>

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

**Capital Cube**

CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Cube

**Estados financieros a 31/12/18**

Balance a 31/12/18

Expresado en EUR

Activos		<b>21.705.109,77</b>
Cartera de valores a precios de mercado	Nota 2	18.008.269,66
<i>Precio de adquisición</i>		18.306.249,92
<i>Minusvalía latente en la cartera de valores</i>		(297.980,26)
Opciones compradas a precios de mercado	Nota 2	458.987,88
<i>Opciones compradas a precios de adquisición</i>		647.619,71
Efectivo en bancos y activos líquidos		2.947.330,43
Intereses por cobrar		71.482,85
Plusvalía neta latente en swaps	Nota 2	218.798,56
Otros activos	Nota 13	240,39
Pasivos		<b>457.747,68</b>
Opciones vendidas a precios de mercado	Nota 2	18.675,94
<i>Opciones vendidas a precios de adquisición</i>		32.980,47
Deudas bancarias a la vista		352.170,33
Minusvalía neta latente en contratos a plazo sobre divisas	Nota 2	3.858,17
Minusvalía neta latente en futuros financieros	Nota 2	57.879,62
Otros pasivos	Nota 14	25.163,62
Valor liquidativo		<b>21.247.362,09</b>

Cifras clave relativas a los 3 últimos ejercicios

	Año cerrado a:	31/12/18	31/12/17	31/12/16
Patrimonio neto total	EUR	21.247.362,09	24.523.877,98	94.020.789,44
<b>Clase A EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		24.856	39.761	14.380
Valor liquidativo por acción	EUR	94,12	97,89	101,95
<b>Clase Income A EUR - Reparto</b>				
Número de acciones		5.607	6.403	1.460
Valor liquidativo por acción	EUR	93,45	99,66	106,54
<b>Clase A EUR Y - Reparto</b>				
Número de acciones		0	1	1
Valor liquidativo por acción	EUR	0,00	98,82	102,97
<b>Clase A CHF cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		0	5.000	5.000
Valor liquidativo por acción	CHF	0,00	96,69	101,27
<b>Clase A USD cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		0	1	1
Valor liquidativo por acción	USD	0,00	101,76	103,66
<b>Clase E EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		1.817	2.942	5.329
Valor liquidativo por acción	EUR	96,35	100,61	105,19
<b>Clase Income E USD cubierta - Reparto</b>				
Número de acciones		1	1	1
Valor liquidativo por acción	USD	90,91	94,78	100,43

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Cube

Cifras clave relativas a los 3 últimos ejercicios

	<i>Año cerrado a:</i>	<b>31/12/18</b>	<b>31/12/17</b>	<b>31/12/16</b>
Patrimonio neto total	EUR	21.247.362,09	24.523.877,98	94.020.789,44
<b>Clase F EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		182.115	182.425	817.026
Valor liquidativo por acción	EUR	99,99	103,42	107,11
<b>Clase F CHF cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		0	5.000	5.000
Valor liquidativo por acción	CHF	0,00	97,82	101,89
<b>Clase F GBP cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		0	1	1
Valor liquidativo por acción	GBP	0,00	100,64	103,17
<b>Clase Income F GBP cubierta - Reparto</b>				
Número de acciones		0	1	1
Valor liquidativo por acción	GBP	0,00	93,65	98,48
<b>Clase F USD cubierta - Capitalización</b>				
Número de acciones		0	1	1
Valor liquidativo por acción	USD	0,00	103,32	104,63

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Cube

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
Valores mobiliarios admitidos a cotización oficial en bolsa			2.726.106,99	12,83%
<b>Obligaciones</b>			<b>1.592.054,00</b>	<b>7,49%</b>
<i>Canadá</i>				
144.543	STONEWAY CAPITAL CORP 10.00 17-27 01/03S	USD	113.934,66	0,54%
<i>Islas Caimán</i>				
300.000	SHELF DRILL HOLD LTD 8.25 18-25 15/02S	USD	227.004,33	1,07%
<i>Grecia</i>				
327.282	HELLENIC REPUBLIC 3.75 17-28 30/01A	EUR	312.891,41	1,47%
<i>Luxemburgo</i>				
300.000	CPI PROPERTY GROUP 2.125 17-24 04/10A	EUR	290.355,00	1,37%
<i>Países Bajos</i>				
264.000	ALTICE REGS 7.25 14-22 15/05S	EUR	247.111,92	1,16%
	500.000 ALTICE REGS 7.75 14-22 15/05S	USD	400.756,68	1,88%
<b>Obligaciones a tipo flotante</b>			<b>1.134.052,99</b>	<b>5,34%</b>
<i>Bélgica</i>				
100.000	KBC GROUP SUB FL.R 14-24 25/11A	EUR	101.646,00	0,48%
<i>Irlanda</i>				
200.000	BANK OF IRELAND GR 4.125 17-27 19/09S	USD	159.049,99	0,75%
<i>Italia</i>				
60.000	UNICREDIT FL.R 15-25 03/05Q	EUR	57.447,00	0,27%
<i>España</i>				
200.000	BBVA FL.R 14-24 11/04A	EUR	201.260,00	0,95%
<i>Suecia</i>				
400.000	SCANIA CV AB FL.R 17-20 20/04Q	EUR	400.372,00	1,88%
<i>Suiza</i>				
200.000	CREDIT SUISSE FL.R 13-25 18/09A	EUR	214.278,00	1,01%
Valores mobiliarios negociados en otro mercado regulado			772.527,25	3,64%
<b>Obligaciones</b>			<b>327.309,53</b>	<b>1,54%</b>
<i>Rumanía</i>				
150.000	GLOBALWORTH RE ESTATE 3.000 18-25 29/03A	EUR	142.042,50	0,67%
<i>Estados Unidos de América</i>				
300.000	CEDC FIN CORP INTL 10.00 17-22 31/12S	USD	185.267,03	0,87%
<b>Titulaciones hipotecarias y de activos</b>			<b>445.217,72</b>	<b>2,10%</b>
<i>Irlanda</i>				
100.000	HARVEST CLO FL.R 18-31 15/01Q	EUR	95.364,93	0,45%
<i>Países Bajos</i>				
350.000	JUBILEE CDO BV FL.R 18-29 15/12Q	EUR	349.852,79	1,65%
Otros valores mobiliarios			1.210.551,00	5,70%
<b>Titulaciones hipotecarias y de activos</b>			<b>1.210.551,00</b>	<b>5,70%</b>
<i>Islas Caimán</i>				
300.000	JFIN 2017-1X A1 FL.R 17-29 24/04Q	USD	262.936,89	1,24%
<i>Irlanda</i>				
100.000	HARVT 8X ARR FL.R 18-31 15/01Q	EUR	98.280,11	0,46%
100.000	HARVT 8X BIRR FL.R 18-31 15/01Q	EUR	96.208,83	0,45%
100.000	TYMON PARK FL.R 18-29 21/01Q	EUR	97.150,00	0,46%
220.000	TYMON PARK FL.R 18-29 21/01Q	EUR	218.325,47	1,03%
<i>Estados Unidos de América</i>				
500.000	RSRVA 2016-3X A FL.R 16-28 18/10Q	USD	437.649,70	2,06%
Instrumento del mercado monetario			13.299.084,42	62,59%
<b>Obligaciones</b>			<b>13.299.084,42</b>	<b>62,59%</b>
<i>Francia</i>				
3.100.000	FRANCE TREASURY BILL ZCP 080519	EUR	5.275.385,46	24,83%
1.074.000	FRENCH REP ZCP 19-06-19	EUR	3.109.820,25	14,64%
1.085.000	FRENCH REP ZCP 27-03-19	EUR	1.077.831,31	5,07%
<i>Alemania</i>				
1.500.000	GERM TREA BILL ZCP 19-06-19	EUR	1.087.733,90	5,12%
<i>Italia</i>				
500.000	ITALY BOT ZCP 18/19 28/02U	EUR	1.506.545,20	7,09%
<i>Portugal</i>				
1.800.000	PORTUGAL TBILL ZCP 18/19 19/07U	EUR	500.028,28	2,35%
			1.803.426,09	8,49%
			1.803.426,09	8,49%

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Cube

## Cartera de valores a 31/12/2018

*Expresado en EUR*

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
	<i>España</i>		<i>4.213.699,39</i>	<i>19,83%</i>
1.500.000	SPAIN LETR DEL TESO ZCP 18-19 05/04U	EUR	1.505.847,18	7,08%
1.500.000	SPAIN LETR DEL TESO ZCP 18-19 12/07U	EUR	1.504.070,31	7,08%
1.200.000	SPAIN LETR DEL TESO ZCP 18-19 14/06U	EUR	1.203.781,90	5,67%
<b>Total cartera de valores</b>			<b>18.008.269,6684,76%</b>	

## Distribución geográfica

<b>Distribución por países</b>	<b>% del patrimonio neto</b>
Francia	24,83%
España	20,78%
Portugal	8,49%
Alemania	7,09%
Países Bajos	4,70%
Irlanda	3,60%
Estados Unidos de América	2,93%
Italia	2,62%
Islas Caimán	2,31%
Suecia	1,88%
Grecia	1,47%
Luxemburgo	1,37%
Suiza	1,01%
Rumanía	0,67%
Canadá	0,54%
Bélgica	0,48%
	<b>84,76%</b>

## Distribución económica

<b>Distribución por sectores de actividad</b>	<b>% del patrimonio</b>
Países y gobiernos centrales	58,99%
Sectores varios	8,62%
<i>Holdings</i> y sociedades financieras	5,66%
Bancos, entidades financieras	3,45%
Telecomunicaciones	3,05%
Inmobiliarias	2,04%
Vehículos de carretera	1,88%
Petróleo	1,07%
	<b>84,76%</b>

# CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Cube

Cuenta de pérdidas y ganancias y estado de variaciones del patrimonio neto del 01/01/18 al 31/12/18

Expresado en EUR

Ingresos		<b>443.087,30</b>
Intereses netos sobre obligaciones		350.242,10
Intereses bancarios a la vista		9.453,83
Otro ingresos financieros		5.677,82
Intereses sobre swaps		77.713,55
Gastos		<b>424.792,42</b>
Comisiones de gestión y comercialización	Notas 3, 4	168.937,30
Comisiones del banco depositario y subdepositario	Nota 5	4.356,44
Taxe d'abonnement	Nota 6	11.125,76
Comisiones de rentabilidad	Nota 4	725,78
Intereses bancarios sobre deudas a la vista		30.437,03
Gastos de transacción	Nota 7	47.786,55
Intereses sobre swaps		129.710,61
Gastos de funcionamiento y constitución	Nota 5	31.712,95
Ingresos netos procedentes de inversiones		<b>18.294,88</b>
Beneficio materializado neto / Pérdida materializada neta en:		
- venta de valores	Nota 2	(104.042,75)
- opciones		(66.652,08)
- contratos a plazo sobre divisas		82.509,79
- futuros financieros		(310.223,74)
- contratos de permuta financiera (swaps)		(21.400,05)
- divisas		4.907,59
Pérdida materializada neta		<b>(396.606,36)</b>
Variación de la plusvalía o minusvalía latente neta en: - cartera de valores	Nota 2	(227.350,60)
- opciones		(136.476,22)
- contratos a plazo sobre divisas		(176.741,41)
- futuros financieros		(54.879,62)
- contratos de permuta financiera (swaps)		223.184,97
Disminución del patrimonio neto resultante de las operaciones		<b>(768.869,24)</b>
Dividendos repartidos	Nota 11	(14.060,94)
Suscripciones de acciones de capitalización		250.050,83
Suscripciones de acciones de reparto		22.877,75
Reembolsos de acciones de capitalización		(2.664.781,90)
Reembolsos de acciones de reparto		(101.732,39)
Disminución del patrimonio neto		<b>(3.276.515,89)</b>
Patrimonio neto al inicio del año		<b>24.523.877,98</b>
Patrimonio neto al cierre del año		<b>21.247.362,09</b>

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

**Active Risk Allocation**

**liquidado el 30/11/18**

**CARMIGNAC PORTFOLIO Active Risk Allocation**  
Cifras clave relativas a los 3 últimos ejercicios

	<i>Periodo cerrado a:</i>	<b>30/11/18</b>	<b>31/12/17</b>	<b>31/12/16</b>
Patrimonio neto total	EUR	0,00	10.659.498,45	10.428.233,58
<b>Clase A EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		0	100.000	100.000
Valor liquidativo por acción	EUR	0,00	106,59	102,94
<b>Clase X EUR - Capitalización</b>				
Número de acciones		0	1	1.280
Valor liquidativo por acción	EUR	0,00	109,74	104,61

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

## CARMIGNAC PORTFOLIO Active Risk Allocation

Cuenta de pérdidas y ganancias y estado de variaciones del patrimonio neto del 01/01/18 al 30/11/18

*Expresado en EUR*

Ingresos			<b>422,75</b>
Intereses bancarios a la vista			422,75
Gastos			<b>136.057,49</b>
Comisiones de gestión y comercialización	Notas 3, 4		124.271,60
Comisiones del banco depositario y subdepositario	Nota 5		1.845,85
<i>Taxe d'abonnement</i>	Nota 6		800,94
Intereses bancarios sobre deudas a la vista			740,26
Gastos de transacción	Nota 7		486,13
Gastos de funcionamiento y constitución	Nota 5		7.912,71
			<b>(135.634,74)</b>
Pérdidas netas en inversiones			<b>(135.634,74)</b>
Beneficio materializado neto / Pérdida materializada neta en:			
- venta de valores	Nota 2		17.120,29
- contratos a plazo sobre divisas			1.341,85
- futuros financieros			519,56
- divisas			(430,56)
			<b>(117.083,60)</b>
Pérdida materializada neta			<b>(117.083,60)</b>
Variación de la plusvalía o minusvalía latente neta en:			
- cartera de valores	Nota 2		(521.668,17)
- contratos a plazo sobre divisas			(2,15)
			<b>(638.753,92)</b>
Disminución del patrimonio neto resultante de las operaciones			<b>(638.753,92)</b>
Reembolsos de acciones de capitalización			(10.020.744,53)
Disminución del patrimonio neto			<b>(10.659.498,45)</b>
Patrimonio neto al inicio del periodo			<b>10.659.498,45</b>
Patrimonio neto al cierre del periodo			<b>0,00</b>

notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

**Unconstrained Credit**

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Credit

## Estados financieros a 31/12/18

Balance a 31/12/18

Expresado en EUR

Activos			<b>20.888.138,27</b>
Cartera de valores a precios de mercado	Nota 2	18.534.629,13	
<i>Precio de adquisición</i>		19.296.026,86	
<i>Minusvalía latente en la cartera de valores</i>		(761,397,73)	
Opciones compradas a precios de mercado	Nota 2	600,90	
<i>Opciones compradas a precios de adquisición</i>		8.600,00	
Efectivo en bancos y activos líquidos		1.918.679,69	
Intereses por cobrar		283,436,01	
Plusvalía neta latente en swaps	Nota 2	150.792,54	
Pasivos			<b>164.199,49</b>
Deudas bancarias a la vista		83.229,82	
Minusvalía neta latente en contratos a plazo sobre divisas	Nota 2	13.704,04	
Minusvalía neta latente en futuros financieros	Nota 2	20.154,84	
Otros pasivos	Nota 14	47.110,79	
Valor liquidativo			<b>20.723.938,78</b>

### Cifras clave relativas a los 3 últimos ejercicios

	Año cerrado a:	31/12/18	31/12/17
Patrimonio neto total	EUR	20.723.938,78	20.223.021,78
<b>Clase A EUR - Capitalización</b>			
Número de acciones		45.000	45.000
Valor liquidativo por acción	EUR	103,51	101,79
<b>Clase Income A EUR - Reparto</b>			
Número de acciones		5.000	5.000
Valor liquidativo por acción	EUR	100,08	100,99
<b>Clase A USD cubierta - Capitalización</b>			
Número de acciones		10.000	10.000
Valor liquidativo por acción	USD	105,88	102,36
<b>Clase W EUR - Capitalización</b>			
Número de acciones		140.000	140.000
Valor liquidativo por acción	EUR	104,57	102,04

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Credit

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
Valores mobiliarios admitidos a cotización oficial en bolsa				
<b>Acciones</b>			14.514.811,06	70,04%
			<b>39.924,55</b>	<b>0,19%</b>
4.681	<i>Bermudas</i> SEADRILL -REGISTERED SHS	USD	39.924,55	0,19%
<b>Obligaciones</b>			<b>10.686.432,05</b>	<b>51,57%</b>
	<i>Bélgica</i>		502.050,00	2,42%
500.000	GRP BRUXELLES L 1.8750 18-25 19/06A	EUR	502.050,00	2,42%
	<i>Bermudas</i>		153.042,67	0,74%
175.641	EADRILL NEW FIN REGS 12 18-25 15/07S	USD	153.042,67	0,74%
	<i>Brasil</i>		194.160,00	0,94%
200.000	BRF SA REGS 2.75 15-22 03/06A	EUR	194.160,00	0,94%
	<i>Islas Vírgenes Británicas</i>		166.828,50	0,81%
200.000	ARCOS DOR HDGS REGS 5.875 17-27 04/04S	USD	166.828,50	0,81%
	<i>Canadá</i>		1.016.057,13	4,90%
300.000	CANACOL ENERGY LTD 7.25 18-25 03/05S	USD	242.718,80	1,17%
	250,000 ELDORADO GOLD REGS 6.125 12-20 15/12S	USD	201.198,44	0,97%
200.000	ENTERTAINM ONE 6.875 15-22 15/12S	GBP	230.335,92	1,11%
	433,628 STONEMAN CAPITAL CORP 10.00 17-27 01/03S	USD	341.803,97	1,65%
	<i>Islas Caimán</i>		227.004,34	1,10%
300.000	SHELF DRILL HOLD LTD 8.25 18-25 15/02S	USD	227.004,34	1,10%
	<i>Finlandia</i>		506.545,00	2,44%
500.000	NESTE OYJ 1.50 17-24 07/06A	EUR	506.545,00	2,44%
	<i>Francia</i>		476.670,00	2,30%
500.000	EUROFINS SCIENTIFIC 2.125 17-24 25/07A	EUR	476.670,00	2,30%
	<i>Irlanda</i>		487.765,00	2,35%
500.000	AIB 2.25 18-25 03/07A	EUR	487.765,00	2,35%
	<i>Italia</i>		347.606,00	1,68%
350.000	NEXI CAP 4.125 18-23 18/05S	EUR	347.606,00	1,68%
	<i>Luxemburgo</i>		167.320,12	0,81%
200.000	GLOBAL LIMAN ISLET 8.125 14-21 14/11S	USD	167.320,12	0,81%
	<i>España</i>		202.626,00	0,98%
200.000	BANCO SANTANDER 1.375 17-22 09/02A	EUR	202.626,00	0,98%
	<i>Suecia</i>		362.088,00	1,75%
200.000	INTRUM JUSTITIA AB 2.75 17-22 15/07S	EUR	184.694,00	0,89%
200.000	INTRUM JUSTITIA AB 3.125 17-24 15/07S	EUR	177.394,00	0,86%
	<i>Países Bajos</i>		2.135.747,34	10,31%
750.000	ALTICE FINCO REGS 6.25 15-25 15/02S	EUR	600.330,00	2,90%
500.000	ALTICE REGS 7.25 14-22 15/05S	EUR	468.015,00	2,26%
550.000	ALTICE REGS 7.625 15-25 15/02S	USD	363.250,67	1,75%
200.000	ALTICE REGS 7.75 14-22 15/05S	USD	160.302,67	0,77%
300.000	IMCD NV 2.50 18-25 26/03A	EUR	293.931,00	1,42%
300.000	NE PROPERTY COOP 1.75 17-24 23/11A	EUR	249.918,00	1,21%
	<i>Antillas Neerlandesas</i>		148.370,00	0,72%
	200,000 TEVA PHARMA 1.625 16-28 15/10A	EUR	148.370,00	0,72%
	<i>Turquía</i>		539.766,00	2,60%
250.000	KOC HLDG REGS 5.25 16-23 15/03S	USD	205.034,33	0,99%
	450,000 RONESANS 7.25 18-23 26/04S	USD	334.731,67	1,61%
	<i>Reino Unido</i>		451.925,67	2,18%
200.000	INFORMA PLC 1.5000 18-23 05/07A	EUR	198.930,00	0,96%
	300,000 TULLOW OIL REGS 6.25 14-22 15/04S	USD	252.995,67	1,22%
	<i>Estados Unidos de América</i>		2.600.860,28	12,54%
250.000	BRISTOW GROUP INC 8.75 18-23 01/03S	USD	159.099,85	0,77%
200.000	CGG HOLDING US 7.8750 18-23 01/05S	EUR	204.250,00	0,99%
500.000	COMPASS DIVERSIF HLD 8 18-26 01/05S	USD	435.747,71	2,10%
500.000	LEUCADIA NATIONAL 5.50 13-23 18/10S	USD	447.132,92	2,15%
300.000	MURPHY OIL CORP 5.75 17-25 15/08S	USD	246.774,04	1,19%
685.000	NETFLIX INC 4.625 18-29 15/05S	EUR	673.656,40	3,24%
500.000	PERSHING SQUARE HO 5.50 15-22 15/07U	USD	434.199,36	2,10%
<b>Obligaciones a tipo flotante</b>			<b>3.006.279,55</b>	<b>14,51%</b>
	<i>Australia</i>		190.066,00	0,92%
200.000	COMMONWEALTH BANK AUST FL.R 17-29 03/10A	EUR	190.066,00	0,92%

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Credit

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
	<i>Islas Caimán</i>		352.881,95	1,70%
200.000	BCO DO BRASIL CAYMAN FL.R 13-XX 15/04S	USD	150.576,91	0,73%
250.000	MAF GLOBAL SEC LTD 6.375 18-XX 20/09S	USD	202.305,04	0,97%
	<i>Francia</i>		1.089.817,10	5,26%
400.000	CNP ASSURANCES SUB FL.R 13-XX 18/01S	USD	354.448,67	1,71%
255.000	EUROFINS SCIENTIFIC FL.R 17-XX 13/11A	EUR	219.453,00	1,06%
300.000	EUROFINS SCIENTIFIC FL.R 13-XX 31/01A	EUR	310.494,00	1,50%
250.000	SOCIETE GENERALE REGS 7.375 18-XX 31/12S	USD	205.421,43	0,99%
	<i>Italia</i>		181.915,50	0,88%
190.000	UNICREDIT FL.R 15-25 03/05Q	EUR	181.915,50	0,88%
	<i>Luxemburgo</i>		686.379,00	3,31%
200.000	CPI PROPERY 4.375 18-23 09/05A	EUR	186.794,00	0,90%
500.000	MOHAWK FL.R 18-20 18/05Q	EUR	499.585,00	2,41%
	<i>Reino Unido</i>		505.220,00	2,44%
500.000	CHANNEL LINK FL.R 17-50 30/06S	EUR	505.220,00	2,44%
	<b>Titulizaciones hipotecarias y de activos</b>		<b>782.174,91</b>	<b>3,77%</b>
	<i>Irlanda</i>		782.174,91	3,77%
500.000	BOPHO 3X B FL.R 17-27 15/04Q	EUR	497.866,35	2,40%
300.000	TORO EUROPEAN CLO FL.R 17-30 15/04Q	EUR	284.308,56	1,37%
	Valores mobiliarios negociados en otro mercado regulado		1.715.724,28	8,28%
	<b>Obligaciones</b>		<b>1.016.018,70</b>	<b>4,90%</b>
	<i>Luxemburgo</i>		200.826,00	0,97%
200.000	SBERBANK 3.08 14-19 07/03S	EUR	200.826,00	0,97%
	<i>Rumanía</i>		568.170,00	2,74%
600.000	GLOBALWORTH RE ESTATE 3.000 18-25 29/03A	EUR	568.170,00	2,74%
	<i>Estados Unidos de América</i>		247.022,70	1,19%
400.000	CEDC FIN CORP INTL 10.00 17-22 31/12S	USD	247.022,70	1,19%
	<b>Titulizaciones hipotecarias y de activos</b>		<b>699.705,58</b>	<b>3,38%</b>
	<i>Países Bajos</i>		699.705,58	3,38%
700.000	JUBILEE CDO BV FL.R 18-29 15/12Q	EUR	699.705,58	3,38%
	Otros valores mobiliarios		2.304.093,79	11,12%
	<b>Obligaciones</b>		<b>244.287,50</b>	<b>1,18%</b>
	<i>Irlanda</i>		244.287,50	1,18%
250.000	JAMES HARDIE INTL FIN 3.625 18-26 01/10S	EUR	244.287,50	1,18%
	<b>Obligaciones a tipo flotante</b>		<b>1.008.291,20</b>	<b>4,87%</b>
	<i>Francia</i>		181.172,00	0,87%
200.000	LA POSTE SA FL.R 18-XX 29/01A	EUR	181.172,00	0,87%
	<i>España</i>		189.054,00	0,91%
200.000	BANKIAS.A 6.375 18-XX 31/12Q	EUR	189.054,00	0,91%
	<i>Países Bajos</i>		180.385,20	0,87%
180.000	PACCAR FL.R 18-21 18/05Q	EUR	180.385,20	0,87%
	<i>Reino Unido</i>		457.680,00	2,22%
500.000	VODAFONE GROUP FL.R 18-78 03/10A	EUR	457.680,00	2,22%
	<b>Titulizaciones hipotecarias y de activos</b>		<b>1.051.515,09</b>	<b>5,07%</b>
	<i>Irlanda</i>		1.051.515,09	5,07%
500.000	HARVEST CLO 0.0 18-30 22/05Q	EUR	502.033,90	2,42%
550.000	SPAUL 6X B FL.R 17-30 17/01Q	EUR	549.481,19	2,65%
	<b>Total cartera de valores</b>		<b>18.534.629,13</b>	<b>89,44%</b>

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

## Distribución geográfica

<b>Distribución por países</b>	<b>% del patrimonio neto</b>
Países Bajos	14,55%
Estados Unidos de América	13,74%
Irlanda	12,38%
Francia	8,43%
Reino Unido	6,83%
Luxemburgo	5,09%
Canadá	4,90%
Islas Caimán	2,80%
Rumanía	2,74%
Turquía	2,60%
Italia	2,56%
Finlandia	2,44%
Bélgica	2,42%
España	1,89%
Suecia	1,75%
Brasil	0,94%
Bermudas	0,93%
Australia	0,92%
Islas Vírgenes Británicas	0,81%
Antillas Neerlandesas	0,72%
	<b>89,44%</b>

## Distribución económica

<b>Distribución por sectores de actividad</b>	<b>% del patrimonio neto</b>
<i>Holdings</i> y sociedades financieras	35,51%
Telecomunicaciones	11,00%
Petróleo	9,81%
Bancos, entidades financieras	5,40%
Inmobiliarias	5,26%
Industria farmacéutica y cosmética	4,86%
Servicios varios	4,40%
Aseguradoras	3,87%
Internet y servicios de Internet	3,25%
Sectores varios	2,41%
Metales y piedras preciosas	0,97%
Editoriales y artes gráficas	0,96%
Agricultura y pesca	0,94%
Transportes	0,81%
	<b>89,44%</b>

**CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Credit**  
 Cuenta de pérdidas y ganancias y estado de variaciones del patrimonio neto del 01/01/18 al 31/12/18

*Expresado en EUR*

<b>Ingresos</b>			<b>857.677,37</b>
Dividendos netos			7.999,74
Intereses netos sobre obligaciones			836.588,90
Intereses bancarios a la vista			4.824,49
Otro ingresos financieros			740,05
Intereses sobre swaps			7.524,19
<b>Gastos</b>			<b>424.120,27</b>
Comisiones de gestión y comercialización	Notas 3, 4		153.095,96
Comisiones del banco depositario y subdepositario	Nota 5		3.978,09
<i>Taxe d'abonnement</i>	Nota 6		4.134,91
Comisiones de rentabilidad	Nota 4		24.532,83
Intereses bancarios sobre deudas a la vista			17.875,42
Gastos de transacción	Nota 7		368,83
Intereses sobre swaps			185.602,84
Gastos de funcionamiento y constitución	Nota 5		34.531,39
<b>Ingresos netos procedentes de inversiones</b>			<b>433.557,10</b>
Beneficio materializado neto / Pérdida materializada neta			
- venta de valores	Nota 2		(205.315,58)
- opciones			(7.919,26)
- contratos a plazo sobre divisas			(398.857,71)
- futuros financieros			13.303,27
- contratos de permuta financiera (swaps)			(250.382,88)
- divisas			1.260.913,55
<b>Beneficio materializado neto</b>			<b>845.298,49</b>
Variación de la plusvalía o minusvalía latente neta en:			
- cartera de valores	Nota 2		(734,975.55)
- opciones			(7,999.10)
- contratos a plazo sobre divisas			(61,367.74)
- futuros financieros			(40,037.87)
- contratos de permuta financiera (swaps)			513.048,77
<b>Aumento del patrimonio neto resultante de las operaciones</b>			<b>513.967,00</b>
Dividendos repartidos	Nota 11		(13.050,00)
<b>Aumento del patrimonio neto</b>			<b>500.917,00</b>
<b>Patrimonio neto al inicio del año</b>			<b>20.223.021,78</b>
<b>Patrimonio neto al cierre del año</b>			<b>20.723.938,78</b>

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

Unconstrained Emerging Markets Debt

CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Emerging Markets Debt

**Estados financieros a 31/12/18**

Balance a 31/12/18

*Expresado en EUR*

<b>Activos</b>			<b>18.999.043,84</b>
Cartera de valores a precios de mercado	Nota 2		17.274.135,83
<i>Precio de adquisición</i>			17.448.880,03
<i>Minusvalía latente en la cartera de valores</i>			(174.744,20)
Opciones compradas a precios de mercado	Nota 2		171.952,20
<i>Opciones compradas a precios de adquisición</i>			131.268,54
Efectivo en bancos y activos líquidos			1.215.611,96
Intereses por cobrar			315.229,95
Otros activos	Nota 13		22.113,90
<b>Pasivos</b>			<b>957.909,48</b>
Deudas bancarias a la vista			179.965,04
Comisiones de intermediación por pagar			382.293,30
Minusvalía neta latente en contratos a plazo sobre divisas	Nota 2		30.927,54
Minusvalía neta latente en futuros financieros	Nota 2		41.744,36
Minusvalía neta latente en swaps	Nota 2		293.780,94
Otros pasivos	Nota 14		29.198,30
<b>Valor liquidativo</b>			<b>18.041.134,36</b>

Cifras clave relativas a los 3 últimos ejercicios

	<i>Año cerrado a:</i>	<b>31/12/18</b>	<b>31/12/17</b>
Patrimonio neto total	EUR	18.041.134,36	20.033.836,25
<b>Clase A EUR - Capitalización</b>			
Número de acciones		45.000	45.000
Valor liquidativo por acción	EUR	90,28	100,83
<b>Clase Income A EUR - Reparto</b>			
Número de acciones		5.000	5.000
Valor liquidativo por acción	EUR	84,67	99,35
<b>Clase E USD cubierta - Capitalización</b>			
Número de acciones		10.000	10.000
Valor liquidativo por acción	USD	92,84	101,49
<b>Clase W EUR - Capitalización</b>			
Número de acciones		140.000	140.000
Valor liquidativo por acción	EUR	91,02	101,10

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Emerging Markets Debt

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
Valores mobiliarios admitidos a cotización oficial en bolsa			15.946.076,83	88,39%
<b>Obligaciones</b>			<b>15.186.428,25</b>	<b>84,18%</b>
<i>Argentina</i>			987.070,82	5,47%
1.162.000	AGUA Y SANE ARG 6.625 8-23 01/02S	USD	732.634,82	4,06%
300.000	ARGENTINA 3.875 16-22 15/01A	EUR	254.436,00	1,41%
<i>Chile</i>			1.571.668,18	8,71%
2.800.000	CHILE(INDEX) -DY-1.50 15-21 01/03S	CLP	985.182,11	5,46%
450.000.000	CHILI 4.50 15-26 01/03S	CLP	586.486,07	3,25%
<i>República Checa</i>			1.250.888,60	6,93%
31.000.000	CZECH REPUBLIC -46- 3.75 05-20 12/09A	CZK	1.250.888,60	6,93%
<i>Ecuador</i>			221.362,03	1,23%
250.000	REPUBLIC OF ECUADOR 10.50 15-20 24/03S	USD	221.362,03	1,23%
<i>Ghana</i>			209.668,46	1,16%
250.000	GHANA REGS 8.125 14-26 18/01S	USD	209.668,46	1,16%
<i>Grecia</i>			1.869.664,13	10,36%
750.000	HELLENIC REPUBLIC 3.375 18-25 15/02A	EUR	725.670,00	4,01%
500.001	HELLENIC REPUBLIC 4.00 17-37 30/01A	EUR	441.190,88	2,45%
675.000	HELLENIC REPUBLIC 4.375 17-22 01/08A	EUR	702.803,25	3,90%
<i>Indonesia</i>			362.226,22	2,01%
6.500.000.000	INDONESIE 7.50 17-38 15/05S	IDR	362.226,22	2,01%
<i>Luxemburgo</i>			1.710.477,00	9,48%
1.200.000	GAZ CAPITAL REGS 3.125 16-23 17/11A	EUR	1.212.132,00	6,72%
500.000	GAZ CAPITAL SA 2.949 18-24 24/01A	EUR	498.345,00	2,76%
<i>México</i>			3.689.828,33	20,46%
535.400	MEXICAN BONOS 7.75 11-42 13/11S	MXN	2.104.200,55	11,67%
1.727.000	PETROLEOS MEXICANOS 4.75 18-29 24/05A	EUR	1.585.627,78	8,79%
<i>Antillas Neerlandesas</i>			445.110,00	2,47%
600.000	TEVA PHARMA 1.625 16-28 15/10A	EUR	445.110,00	2,47%
<i>Turquía</i>			2.675.313,98	14,83%
1.000.000	REPUBLIC OF TURKEY 5.20 18-26 16/02A	EUR	999.050,00	5,53%
930.000	TURKEY REP 3.25 17-25 14/06A	EUR	849.043,50	4,71%
6.000.000	TURQUIE 12.4 18-28 21/03S	TRY	827.220,48	4,59%
<i>Estados Unidos de América</i>			193.150,50	1,07%
240.000	TERRAFORM GLOBAL OPE 6.125 18-26 01/03S	USD	193.150,50	1,07%
<b>Obligaciones a tipo flotante</b>			<b>759.648,58</b>	<b>4,21%</b>
<i>Argentina</i>			363.844,00	2,02%
650.000	ARGENTINA STEP-UP FL.R 05-38 31/12S	EUR	363.844,00	2,02%
<i>Islas Caimán</i>			395.804,58	2,19%
300.000	BCO DO BRASIL CAYMAN FL.R 13-XX 15/04S	USD	225.865,37	1,25%
200.000	BCO MERC DEL NORTE FL.R 17-XX 06/10Q	USD	169.939,21	0,94%
Otros valores mobiliarios			1.328.059,00	7,36%
<b>Obligaciones</b>			<b>527.875,00</b>	<b>2,93%</b>
<i>Costa de Marfil</i>			527.875,00	2,93%
625.000	COTE D IVOIRE 6.625 18-48 22/03A	EUR	527.875,00	2,93%
<b>Obligaciones a tipo flotante</b>			<b>800.184,00</b>	<b>4,43%</b>
<i>Luxemburgo</i>			800.184,00	4,43%
800.000	CCBC FL.R 18-21 24/09Q	EUR	800.184,00	4,43%
<b>Total cartera de valores</b>			<b>17.274.135,83</b>	<b>95,75%</b>

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

## Distribución geográfica

<b>Distribución por países</b>	<b>% del patrimonio neto</b>
México	20,45%
Turquía	14,83%
Luxemburgo	13,92%
Grecia	10,36%
Chile	8,71%
Argentina	7,49%
República Checa	6,93%
Costa de Marfil	2,93%
Antillas Neerlandesas	2,47%
Islas Caimán	2,19%
Indonesia	2,01%
Ecuador	1,23%
Ghana	1,16%
Estados Unidos de América	1,07%
	<b>95,75%</b>

## Distribución económica

<b>Distribución por sectores de actividad</b>	<b>% del patrimonio neto</b>
Países y gobiernos centrales	57,79%
Bancos, entidades financieras	12,09%
<i>Holdings</i> y sociedades financieras	11,95%
Petróleo	8,79%
Servicios públicos	4,06%
Electrotecnia y electrónica	1,07%
	<b>95,75%</b>

**CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Emerging Markets Debt**  
 Cuenta de pérdidas y ganancias y estado de variaciones del patrimonio neto del 01/01/18 al 31/12/18

*Expresado en EUR*

<b>Ingresos</b>				<b>987.728,90</b>
	Intereses netos sobre obligaciones			964.868,50
	Intereses bancarios a la vista			3.583,71
	Otro ingresos financieros			0,28
	Intereses sobre swaps			19.276,41
<b>Gastos</b>				<b>328.996,04</b>
	Comisiones de gestión y comercialización	Notas 3, 4		156.842,90
	Comisiones del banco depositario y subdepositario	Nota 5		3.655,28
	<i>Taxe d'abonnement</i>	Nota 6		1.869,33
	Intereses bancarios sobre deudas a la vista			19.510,54
	Gastos de transacción	Nota 7		2.039,51
	Intereses sobre swaps			109.495,77
	Gastos de funcionamiento y constitución	Nota 5		35.582,71
<b>Ingresos netos procedentes de inversiones</b>				<b>658.732,86</b>
	Beneficio materializado neto / Pérdida materializada neta en:			
	- venta de valores	Nota 2		(946,261.25)
	- opciones			(102.017,02)
	- contratos a plazo sobre divisas			(893,279.30)
	- futuros financieros			(129.751,10)
	- contratos de permuta financiera (swaps)			(1.140,16)
	- divisas			(579,964.38)
<b>Pérdida materializada neta</b>				<b>(1.993.680,35)</b>
	Variación de la plusvalía o minusvalía latente neta en: - cartera de valores	Nota 2		78.672,64
	- opciones			47.714,60
	- contratos a plazo sobre divisas			142.030,52
	- futuros financieros			(41,744.36)
	- contratos de permuta financiera (swaps)			(203.194,94)
<b>Disminución del patrimonio neto resultante de las operaciones</b>				<b>(1.970.201,89)</b>
	Dividendos repartidos	Nota 11		(22.500,00)
<b>Disminución del patrimonio neto</b>				<b>(1.992.701,89)</b>
<b>Patrimonio neto al inicio del año</b>				<b>20.033.836,25</b>
<b>Patrimonio neto al cierre del año</b>				<b>18.041.134,36</b>

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

**Patrimoine Europe**

# CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine Europe

## Estados financieros a 31/12/18

Balance a 31/12/18

Expresado en EUR

<b>Activos</b>		<b>38.346.743,30</b>
Cartera de valores a precios de mercado	Nota 2	36.113.184,23
<i>Precio de adquisición</i>		37.181.716,76
<i>Minusvalía latente en la cartera de valores</i>		(1.068.532,53)
Opciones compradas a precios de mercado	Nota 2	600,90
<i>Opciones compradas a precios de adquisición</i>		8.600,00
Efectivo en bancos y activos líquidos		1.813.990,86
Intereses por cobrar		208.947,72
Comisiones de intermediación por cobrar		209.421,00
Plusvalía neta latente en contratos a plazo sobre divisas	Nota 2	598,59
<b>Pasivos</b>		<b>215.396,22</b>
Deudas bancarias a la vista		10,87
Comisiones de intermediación por pagar		82.640,90
Minusvalía neta latente en futuros financieros	Nota 2	90.445,20
Otros pasivos	Nota 14	42.299,25
Valor liquidativo		<b>38.131.347,08</b>

### Cifras clave relativas a los 3 últimos ejercicios

	<i>Año cerrado a:</i>	<b>31/12/18</b>	<b>31/12/17</b>
Patrimonio neto total	EUR	38.131.347,08	19.831.297,85
<b>Clase A EUR - Capitalización</b>			
Número de acciones		52.635	50.000
Valor liquidativo por acción	EUR	95,23	99,99
<b>Clase A USD cubierta - Capitalización</b>			
Número de acciones		10.000	10.000
Valor liquidativo por acción	USD	97,13	99,99
<b>Clase F EUR - Capitalización</b>			
Número de acciones		337.078	140.000
Valor liquidativo por acción	EUR	95,73	99,99

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine Europe

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
Valores mobiliarios admitidos a cotización oficial en bolsa			20.853.795,88	54,69%
<b>Acciones</b>			<b>12.243.084,45</b>	<b>32,11%</b>
<i>Bélgica</i>			407.472,48	1,07%
5.058	GALAPAGOS GENOMICS NV	EUR	407.472,48	1,07%
<i>Dinamarca</i>			1.429.481,54	3,75%
12.994	NOVO NORDISK	DKK	518.718,73	1,36%
9.869	NOVOZYMES -B-	DKK	384.711,74	1,01%
4.962	ORSTED	DKK	289.709,60	0,76%
3.584	VESTAS WIND SYSTEMS AS	DKK	236.341,47	0,62%
<i>Francia</i>			1.576.981,32	4,14%
1.409	ESSILORLUXOTTICA SA	EUR	155.624,05	0,41%
7.814	SANOFI	EUR	591.207,24	1,56%
3.357	SOPRA STERIA GROUP	EUR	270.742,05	0,71%
1.129	TELEPERFORMANCE SA	EUR	157.608,40	0,41%
5.579	VINCI SA	EUR	401.799,58	1,05%
<i>Alemania</i>			3.479.366,07	9,12%
2.252	BEIERSDORF AG	EUR	205.292,32	0,54%
7.619	DELIVERY HERO SE	EUR	247.617,50	0,65%
7.381	EVOTEC	EUR	128.171,07	0,34%
4.765	FRESENIUS SE & CO KGAA	EUR	201.940,70	0,53%
5.455	KNORR-BREMSE - BEARER SHS	EUR	428.872,10	1,12%
4.907	MORPHOSYS	EUR	436.477,65	1,14%
1.031	PUMA AG	EUR	440.237,00	1,15%
12.606	SAP AG	EUR	1.095.839,58	2,88%
8.070	SIEMENS HEALTHINEERS	EUR	294.918,15	0,77%
<i>Irlanda</i>			632.453,25	1,66%
3.480	KERRY GROUP -A-	EUR	301.020,00	0,79%
30.831	RYANAIR HLDGS	EUR	331.433,25	0,87%
<i>Italia</i>			31.791,16	0,08%
6.386	NEWRON PHARMACEUTICALS S.P.A.	CHF	31.791,16	0,08%
<i>España</i>			655.945,79	1,72%
6.632	APPLUS SERVICES S.A.	EUR	64.264,08	0,17%
41.615	BANKINTER REG.SHS	EUR	292.054,07	0,77%
94.699	CAIXABANK	EUR	299.627,64	0,78%
<i>Suecia</i>			427.543,35	1,12%
27.399	ASSA ABLOY -B- NEW I	SEK	427.543,35	1,12%
<i>Países Bajos</i>			1.878.975,52	4,93%
800	AIRBUS GROUP	EUR	67.168,00	0,18%
5.213	ARGENX SE	EUR	444.147,60	1,16%
3.566	ASML HLDG	EUR	489.112,56	1,29%
15.572	ROYAL PHILIPS ELECTRONIC	EUR	481.641,96	1,26%
8.370	UNILEVER NV	EUR	396.905,40	1,04%
<i>Reino Unido</i>			1.723.073,97	4,52%
2.155	ASOS PLC	GBP	54.670,32	0,14%
10.747	LSE GROUP	GBP	486.371,95	1,28%
28.996	PRUDENTIAL PLC	GBP	452.926,21	1,19%
5.367	RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GBP	359.554,02	0,94%
25.554	WEIR GROUP PLC	GBP	369.551,47	0,97%
<b>Obligaciones</b>			<b>8.610.711,43</b>	<b>22,58%</b>
<i>Chipre</i>			32.578,31	0,09%
29.000	CHYPRE 3.75 16-23 26/07A	EUR	32.578,31	0,09%
<i>Francia</i>			1.506.830,00	3,95%
1.000.000	CHRISTIAN DIOR 1.375 14-19 19/06A	EUR	1.002.850,00	2,63%
500.000	EUROFINS SCIENTIFIC 2.25 15-22 27/01A	EUR	503.980,00	1,32%
<i>Alemania</i>			2.780.216,80	7,29%
150.000	ALLEMAGNE 1.25 17-48 15/08A	EUR	164.781,00	0,43%
177.897	GERMANY 2.50 14-46 15/08A	EUR	250.535,80	0,66%
1.500.000	GERMANY -05- 4.00 05-37 04/01A	EUR	2.364.900,00	6,20%
<i>Grecia</i>			2.926.135,32	7,67%
2.397.000	HELLENIC REPUBLIC 3.375 18-25 15/02A	EUR	2.319.241,32	6,08%
600.000	HELLENIC REPUBLIC 4.75 14-19 17/04A	EUR	606.894,00	1,59%
<i>Países Bajos</i>			1.176.162,00	3,08%
300.000	ALTICE FINCO REGS 6.25 15-25 15/02S	EUR	240.132,00	0,63%

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine Europe

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
1.000.000	ALTICE REGS 7.25 14-22 15/05S	EUR	936.030,00	2,45%
	<i>Antillas Neerlandesas</i>		188.789,00	0,50%
100.000	TEVA PHARMA 0.375 16-20 25/07A	EUR	97.768,00	0,26%
100.000	THEVA PHARMAC 1.25 15-23 31/03A	EUR	91.021,00	0,24%
Valores mobiliarios negociados en otro mercado regulado			502.065,00	1,32%
<b>Obligaciones</b>			<b>502.065,00</b>	<b>1,32%</b>
	<i>Luxemburgo</i>		502.065,00	1,32%
500.000	SBERBANK 3.08 14-19 07/03S	EUR	502.065,00	1,32%
Otros valores mobiliarios			815.483,53	2,14%
<b>Obligaciones</b>			<b>502.925,00</b>	<b>1,32%</b>
	<i>Chipre</i>		502.925,00	1,32%
500.000	CHYPRE 2.375 18-28 25/09A	EUR	502.925,00	1,32%
<b>Titulizaciones hipotecarias y de activos</b>			<b>312.558,53</b>	<b>0,82%</b>
	<i>Islas Caimán</i>		312.558,53	0,82%
312.500	CGMSE 2014-3X X FLR 18-32 25/01Q	EUR	312.558,53	0,82%
Instrumento del mercado monetario			13.941.839,82	36,56%
<b>Obligaciones</b>			<b>13.941.839,82</b>	<b>36,56%</b>
	<i>Grecia</i>		798.059,85	2,09%
800.000	HELLENIC TBILL ZCP 01-02-19	EUR	798.059,85	2,09%
	<i>España</i>		13.143.779,97	34,47%
11.300.000	SPAI LETR DEL TESO ZCP 13-09-19	EUR	11.339.062,71	29,74%
1.800.000	SPAIN LETR DEL TESO ZCP 18-19 12/07U	EUR	1.804.717,26	4,73%
<b>Total cartera de valores</b>			<b>36.113.184,23</b>	<b>94,71%</b>

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

**Distribución geográfica**

<b>Distribución por países</b>	<b>% del patrimonio neto</b>
España	36,19%
Alemania	16,42%
Grecia	9,77%
Francia	8,09%
Países Bajos	8,01%
Reino Unido	4,52%
Dinamarca	3,75%
Irlanda	1,66%
Chipre	1,40%
Luxemburgo	1,32%
Suecia	1,12%
Bélgica	1,07%
Islas Caimán	0,82%
Antillas Neerlandesas	0,50%
Italia	0,08%
	<b>94,71%</b>

**Distribución económica**

<b>Distribución por sectores de actividad</b>	<b>% del patrimonio neto</b>
Países y gobiernos centrales	52,93%
Industria farmacéutica y cosmética	7,97%
<i>Holdings</i> y sociedades financieras	3,91%
Artículos textiles y de confección	3,78%
Internet y servicios de Internet	3,58%
Telecomunicaciones	3,50%
Construcción de máquinas y aparatos	3,22%
Electrónica y semiconductores	2,55%
Bioteología	2,31%
Bienes de consumo varios	1,98%
Bancos, entidades financieras	1,55%
Servicios públicos	1,38%
Aseguradoras	1,19%
Construcción y materiales para la construcción	1,05%
Industria química	1,01%
Transportes	0,87%
Servicios varios	0,82%
Alimentación y bebidas no alcohólicas	0,79%
Industria aeronáutica	0,18%
Distribución minorista y grandes almacenes	0,14%
	<b>94,71%</b>

**CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine Europe**  
 Cuenta de pérdidas y ganancias y estado de variaciones del patrimonio neto del 01/01/18 al 31/12/18

*Expresado en EUR*

Ingresos		<b>347.783,51</b>
Dividendos netos		105.604,41
Intereses netos sobre obligaciones		241.145,76
Intereses bancarios a la vista		567,78
Otro ingresos financieros		361,19
Intereses sobre swaps		104,37
Gastos		<b>486.345,73</b>
Comisiones de gestión y comercialización	Notas 3, 4	254.613,96
Comisiones del banco depositario y subdepositario	Nota 5	4.815,61
<i>Taxe d'abonnement</i>	Nota 6	6.524,97
Comisiones de rentabilidad	Nota 4	10,01
Intereses bancarios sobre deudas a la vista		11.452,56
Gastos de transacción	Nota 7	108.673,85
Intereses sobre swaps		34.965,90
Gastos de funcionamiento y constitución	Nota 5	65,288,87
Pérdidas netas en inversiones		<b>(138.562,22)</b>
Beneficio materializado neto / Pérdida materializada neta en:		
- venta de valores	Nota 2	(368,650.84)
- opciones		(8,432.33)
- contratos a plazo sobre divisas		63,070.62
- futuros financieros		(326,606.27)
- contratos de permuta financiera ( <i>swaps</i> )		(14,959,42)
- divisas		4.498,16
Pérdida materializada neta		<b>(789,642,30)</b>
Variación de la plusvalía o minusvalía latente neta en:		254.613,96
- cartera de valores	Nota 2	(1.068.532,53)
- opciones		(7,999.10)
- contratos a plazo sobre divisas		598,59
- futuros financieros		(90,445.20)
Disminución del patrimonio neto resultante de las operaciones		<b>(1.956.020,54)</b>
Suscripciones de acciones de capitalización		20.258.028,73
Reembolsos de acciones de capitalización		(1.958,96)
Aumento del patrimonio neto		<b>18.300.049,23</b>
Patrimonio neto al inicio del año		<b>19.831.297,85</b>
Patrimonio neto al cierre del año		<b>38.131.347,08</b>

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

**Flexible Allocation 2024**

CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Allocation 2024

**Estados financieros a 31/12/18**

Balance a 31/12/18

*Expresado en EUR*

Activos		<b>108.536.979,19</b>
Cartera de valores a precios de mercado	Nota 2	106.490.545,78
<i>Precio de adquisición</i>		<b>106.139.675,71</b>
<i>Minusvalía latente en la cartera de valores</i>		350.870,07
Efectivo en bancos y activos líquidos		2.046.433,41
Pasivos		<b>241.771,35</b>
Reembolsos por pagar		122.522,30
Otros pasivos	Nota 14	119.249,05
Valor liquidativo		<b>108.295.207,84</b>

Cifras clave relativas a los 3 últimos ejercicios

*Año cerrado a:* **31/12/18**

Patrimonio neto total	EUR	108.295.207,84
<b>Clase M EUR - Capitalización</b>		
Número de acciones		196.061
Valor liquidativo por acción	EUR	100,04
<b>Clase M EUR Y - Reparto</b>		
Número de acciones		886.448
Valor liquidativo por acción	EUR	100,04

# CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Allocation 2024

Cartera de valores a 31/12/2018

Expresado en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
Acciones/Participaciones de IIC			106.490.545,78	98,33%
<b>Acciones/Participaciones de fondos de inversión</b>			<b>106.490.545,78</b>	<b>98,33%</b>
<i>Francia</i>			<i>22.058.393,53</i>	<i>20,37%</i>
5.529	CARMIGNAC COURT TERME A EUR AC	EUR	20.614.213,02	19,04%
1.867	CARMIGNAC EMERGENTS A EUR ACC	EUR	1.444.180,51	1,33%
<i>Luxemburgo</i>			<i>84.432.152,25</i>	<i>77,96%</i>
161.933	CARMIGNAC L/S EUROPEAN EQUITIES F EUR ACC	EUR	20.678.844,10	19,09%
19.920	CARMIGNAC PORTFOLIO CAPITAL PLUS F EUR ACC	EUR	20.309.834,40	18,75%
2.025	CARMIGNAC PORTFOLIO EMERGENTS F EUR ACC	EUR	222.162,75	0,21%
16.300	CARMIGNAC PORTFOLIO EMERGING DISCOVERY F EUR ACC	EUR	2.204.249,00	2,04%
161.913	CARMIGNAC PORTFOLIO GLOBAL BOND F EUR ACC	EUR	20.439.897,12	18,87%
198.698	CARMIGNAC PORTFOLIO SECURITE F EUR ACC	EUR	20.577.164,88	19,00%
<b>Total cartera de valores</b>			<b>106.490.545,78</b>	<b>98,33%</b>

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

### Distribución geográfica

<b>Distribución por países</b>	<b>% del patrimonio neto</b>
Luxemburgo	77,96%
Francia	20,37%
	<hr/>
	<b>98,33%</b>
	<hr/> <hr/>

### Distribución económica

<b>Distribución por sectores de actividad</b>	<b>% del patrimonio neto</b>
Fondos de inversión	98,33%
	<hr/>
	<b>98,33%</b>
	<hr/> <hr/>

## CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Allocation 2024

Cuenta de pérdidas y ganancias y estado de variaciones del patrimonio neto del 20/11/18 al 31/12/18

*Expresado en EUR*

Gastos		<b>166.378,10</b>
Comisiones de gestión y comercialización	Notas 3, 4	157.280,61
Intereses bancarios sobre deudas a la vista		9.097,49
		<b>(166.378,10)</b>
Pérdidas netas en inversiones		<b>(166.378,10)</b>
Beneficio materializado neto / Pérdida materializada neta en:		
- venta de valores	Nota 2	(139.812,15)
Pérdida materializada neta		<b>(306.190,25)</b>
Variación de la plusvalía o minusvalía latente neta en:		5.896.391,21
- cartera de valores	Nota 2	350.870,07
Aumento del patrimonio neto resultante de las operaciones		<b>44.679,82</b>
Suscripciones de acciones de capitalización		19.703.934,40
Suscripciones de acciones de reparto		88.837.631,50
Reembolsos de acciones de capitalización		(98,129,98)
Reembolsos de acciones de reparto		(192.907,90)
Aumento del patrimonio neto		<b>108.295.207,84</b>
Patrimonio neto al inicio del periodo		<b>0,00</b>
Patrimonio neto al cierre del periodo		<b>108.295.207,84</b>

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

## **Long-Short Global Equities**

CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short Global Equities

**Estados financieros a 31/12/18**

Balance a 31/12/18

*Expresado en EUR*

Activos		<b>19.988.919,90</b>
Efectivo en bancos y activos líquidos		19.988.919,90
Valor liquidativo		<b>19.988.919,90</b>

Cifras clave relativas a los 3 últimos ejercicios

*Año cerrado a:* **31/12/18**

Patrimonio neto total	EUR	19.988.919,90
<b>Clase A EUR - Capitalización</b>		
Número de acciones		50.000
Valor liquidativo por acción	EUR	100,00
<b>Clase A USD cubierta - Capitalización</b>		
Número de acciones		10.000
Valor liquidativo por acción	EUR	100,00
<b>Clase F EUR - Capitalización</b>		
Número de acciones		130.000
Valor liquidativo por acción	CHF	100,00
<b>Clase F GBP cubierta - Capitalización</b>		
Número de acciones		10.000
Valor liquidativo por acción	USD	100,00

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

## CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short Global Equities

Cuenta de pérdidas y ganancias y estado de variaciones del patrimonio neto del 31/12/18 al 31/12/18

*Expresado en EUR*

Beneficio materializado neto / Pérdida materializada neta en: - divisas	0,06
Beneficio materializado neto	<b>0,06</b>
Aumento del patrimonio neto resultante de las operaciones	<b>0,06</b>
Suscripciones de acciones de capitalización	19.988.919,84
Aumento del patrimonio neto	<b>19.988.919,90</b>
Patrimonio neto al inicio del periodo	<b>0,00</b>
Patrimonio neto al cierre del periodo	<b>19.988.919,90</b>

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

***CARMIGNAC PORTFOLIO***  
Notas a los estados financieros - Cuenta de  
instrumentos derivados

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## OPCIONES Y SWAPTIONS

A 31/12/18, los contratos de opciones en vigor son los siguientes:

### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Global Bond

Cantidad	Denominación	Divisa	Compromisos (en valor absoluto)	Precio de mercado (en EUR)	Latente (en EUR)
<b>Posiciones largas en opciones OTC al precio de mercado</b>					
<b>Opciones OTC</b>					
<b>Opciones sobre divisas</b>					
10.000.000,00	USO(P)/JPY(C)OTC JUN 105.0 12.06.19 PUT	USD	8.747.758,39	1.902.637,45	860.054,31
<b>Total Posiciones largas en opciones OTC al precio de mercado</b>				<b>1.902.637,45</b>	<b>860.054,31</b>
<b>CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Plus</b>					
Cantidad	Denominación	Divisa	Compromisos (en valor absoluto)	Precio de mercado (en EUR)	Latente (en EUR)
<b>Posiciones largas en opciones OTC al precio de mercado</b>					
<b>Opciones OTC</b>					
<b>Opciones sobre divisas</b>					
39.300.000,00	EUR(P)/USD(C)OTC MAR 1.000 20.03.19 PUT	EUR	39.300.000,00	18.903,30	(570,596.70)
20.000.000,00	EUR(P)/USD(C)OTC MAR 1.000 20.03.19 PUT	EUR	20.000.000,00	9.620,00	(240.380,00)
7.700.000,00	GBP(C)/USD(P)OTC APR 1.400 09.04.19 CALL	GBP	8.578.909,25	772.101,83	(804,546.00)
37.500.000,00	USD(C)/CHF F(P)OTC MAR 0.940 19.03.19 CALL	USD	32.804.093,95	1.371.932,82	(213.041,35)
10.000.000,00	USD(C)/CHF(P)OTC MAR 0.940 19.03.19 CALL	USD	8.747.758,39	365.848,75	(61,931.36)
20.000.000,00	USD(C)/CHF(P)OTC MAR 0.955 19.03.19 CALL	USD	17.495.516,77	509.154,53	(378,610.38)
37.500.000,00	USD(C)/JPY(P)OTC MAR 108.0 19.03.19 CALL	USD	32.804.093,95	689.738,88	(1.189.365,11)
5.625.000,00	USD(C)/JPY(P)OTC MAR 108.0 19.03.19 CALL	USD	4.920.614,09	103.460,83	(178.483,03)
37.500.000,00	USD(P)/CHF(C)OTC MAR 0.940 19.03.19 PUT	USD	32.804.093,95	95.492,72	(1.489.481,45)
10.000.000,00	USD(P)/CHF(C)OTC MAR 0.940 19.03.19 PUT	USD	8.747.758,39	25.464,72	(402,315.39)
20.000.000,00	USD(P)/CHF(C)OTC MAR 0.955 19.03.19 PUT	USD	17.495.516,77	95.000,66	(784,871.24)
37.500.000,00	USD(P)/JPY(C)OTC MAR 108.0 19.03.19 PUT	USD	32.804.093,95	393.025,85	(1.486.078,14)
5.625.000,00	USD(P)/JPY(C)OTC MAR 108.0 19.03.19 PUT	USD	4.920.614,09	58.953,88	(222.989,98)
48.800.000,00	USD(P)/MXN(C)OTC JAN 19.00 29.01.19 PUT	USD	42.689.060,93	103.275,51	(200.077,58)
9.200.000,00	USD(P)/TRY(C)OTC JAN 4.401 04.01.19 PUT	USD	8.047.937,72	9.255,13	(855,480.41)
1.900.000,00	USD(P)/TRY(C)OTC JUL 4.400 15.07.19 PUT	USD	1.662.074,09	54.017,41	(442,661.40)
<b>Total Posiciones largas en opciones OTC al precio de mercado</b>				<b>4.675.246,82</b>	<b>(9,520,909.52)</b>
<b>Posiciones cortas en opciones OTC al precio de mercado</b>					
<b>Opciones OTC</b>					
<b>Opciones sobre divisas</b>					
7.700.000,00	GBP(C)/USD(P)OTC APR 1.400 09.04.19 CALL	GBP	8.578.909,25	(772,101.83)	343.519,40
24.400.000,00	USD(C)/MXN(P)OTC JAN 21.00 29.01.19 CALL	USD	21.344.530,46	(45,878.79)	264.115,50
<b>Total Posiciones cortas en opciones OTC al precio de mercado</b>				<b>(817,980.62)</b>	<b>607.634,90</b>
<b>Posiciones largas</b>					
<b>Opciones cotizadas</b>					
<b>Opciones sobre índices</b>					
4.071,00	EURO STOXX 50 JUN2450 19.06.20	EUR	122.187.808,20	5.475.495,00	1.363.785,00
610,00	SP 500 DEC3125 20.12.19 CALL	USD	133.768.840,48	741.722,43	(1.377.500,30)
<b>Total Compra de opciones</b>				<b>6.217.217,43</b>	<b>(13.715,30)</b>

Las contrapartes de las opciones extrabursátiles (OTC) son JP Morgan Securities LTD, UBS Limited London, Morgan Stanley and Co International PLC, Royal Bank of Scotland PLC London, HSBC Bank London y Merrill Lynch International.

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## OPCIONES Y SWAPTIONS

### CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Cantidad	Denominación	Divisa	Compromisos (en valor absoluto)	Precio de mercado (en EUR)	Latente (en EUR)
<b>Posiciones largas en opciones OTC al precio de mercado</b>					
<b>Opciones OTC</b>					
<b>Opciones sobre divisas</b>					
650.000.000,00	JPY (C).KRW(P) OT C JUN 11.30 18.06.19 CALL	JPY	5.182.557,58	595.994,12	17.550,85
12.500.000,00	TRY(C) JPY(P)OTC MAR 26.50 20.03.19 CALL	TRY	2.055.430,86	8.324,49	(463,633.55)
<b>Opciones sobre índices</b>					
2.900,00	BRAZIL BOVESPOTC FEB 82000 13.02.19 PUT	BRL	53.672.188,87	648,582.81	(504,460.38)
<b>Total Posiciones largas en opciones OTC al precio de mercado</b>				<b>1.252.901,42</b>	<b>(950,543.08)</b>

Las contrapartes de las opciones extrabursátiles (OTC) son JP Morgan Securities LTD, Royal Bank of Scotland PLC London y HSBC Bank London.

### CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Cantidad	Denominación	Divisa	Compromisos (en valor absoluto)	Precio de mercado (en EUR)	Latente (en EUR)
<b>Posiciones largas en opciones OTC al precio de mercado</b>					
<b>Opciones OTC</b>					
<b>Opciones sobre divisas</b>					
2.630.000,00	EUR(P)/CHF(C)OTC FEB 1.095 21.02.19 PUT	EUR	2.630.000,00	243.275,00	(114.405,00)
4.500.000,00	EUR(P)/USD(C) OT C NOV 1.075 11.11.19 PUT	EUR	4.500.000,00	461.250,00	(54.000,00)
4.500.000,00	EUR(P)/USD(C) OT C NOV 1.080 11.11.19 PUT	EUR	4.500.000,00	506.250,00	(27.000,00)
2.500.000,00	GBP(C)/USD(P)ÔT C APR 1.410 08.04.19 CALL	GBP	2.785.360,15	201.938,61	(204.407,06)
2.500.000,00	GBP(C)/USD(P)OTC APR 1.415 08.04.19 CALL	GBP	2.785.360,15	181.048,41	(330,344.00)
11.000.000,00	USD(P)/IDR(C)OTC DEC 13580 12.12.19 PUT	USD	9.622.534,23	33.063,03	8.514,83
22.805.261,00	USD(P)/IDR(C)OTC DEC 14745 12.12.19 PUT	USD	19.949.491,32	499.176,17	(393,300.15)
11.500.000,00	USD(P)/IDR(C)OTC DEC 14745 12.12.19 PUT	USD	10.059.922,14	251.719,37	(187,752,41)
11.500.000,00	USD(P)/IDR(C)OTC DEC 14745 12.12.19 PUT	USD	10.059.922,14	251.719,37	(183,534,72)
7.400.000,00	USD(P)/IDR(C)OTC DEC 14745 12.12.19 PUT	USD	6.473.341,21	161.975,94	(15,086,27)
3.500.000,00	USD(P)/JPY(C)OTC JUN 105.0 12.06.19 PUT	USD	3.061.715,44	665,923.11	276,384.13
3.500.000,00	USD(P)/JPY(C)OTC JUN 105.0 28.06.19 PUT	USD	3.061.715,44	704.194,55	309,393,93
2.100.000,00	USD(P)/TRY(C)OTC JAN 4.390 05.01.19 PUT	USD	1.837.029,26	2.112,58	(190,785,57)
2.100.000,00	USD(P)/TRY(C)OTC JAN 4.390 08.01.19 PUT	USD	1.837.029,26	2.112,58	(212,218,70)
650.000,00	USD(P)/TRY(C)OTC JAN 5.180 31.01.19 PUT	USD	568.604,30	109,456,33	(10,665,11)
650.000,00	USD(P)/TRY(C)OTC JAN 5.190 24.01.19 PUT	USD	568.604,30	108,034,82	(7,510,57)
<b>Opciones sobre tipos de interés</b>					
500.000,00	EURIBOR6M OTC JUN 1.000 15.06.37 CALL	EUR	500.000,00	51.602,43	(7,397,57)
374.000,00	EURIBOR6M OTC JUN 1.000 15.06.37 CALL	EUR	374.000,00	38.598,62	(8,401,40)
500.000,00	EURIBOR6M OTC JUN 1.000 15.06.37 PUT	EUR	500.000,00	93.814,34	(31,685,66)
374.000,00	EURIBOR6M OTC JUN 1.000 15.06.37 PUT	EUR	374.000,00	70.173,13	(22,826,87)
10.000.000,00	USDUB3M OTC JUN 2.000 17.06.19 CALL	USD	8.747.758,39	1.527,18	(10,277,20)
412.000.000,00	USDLIB3M OTC JUN 2.250 17.06.19 CALL	USD	360.407.645,54	142.224,07	(663,729,58)
275,578,000,00	USDUB3M OTC JUN 2.250 17.06.19 CALL	USD	241.068.976,07	95.130,64	(451,665,81)
275,000,000,00	USDLIB3M OTC JUN 2.250 17.06.19 CALL	USD	240.563.355,64	94.931,11	(316,050,63)
275,000,000,00	USDLIB3M OTC JUN 2.250 17.06.19 CALL	USD	240.563.355,64	94.931,11	94,908,24
270.000.000,00	USDLIB3M OTC JUN 2.500 17.06.19 CALL	USD	236.189.476,45	206.439,05	(13,654,69)
270.000.000,00	USDLIB3M OTC JUN 2.500 17.06.19 CALL	USD	236.189.476,45	206.439,05	206,439,05
270.000.000,00	USDLIB3M OTC JUN 2.500 17.06.19 CALL	USD	236.189.476,45	206.439,05	206,439,05
5.000.000,00	USDUB3M OTC SEP 2.000 16.09.19 CALL	USD	4.373.879,19	2.091,59	(4,653,77)
<b>Total Posiciones largas en opciones OTC al precio de mercado</b>				<b>5.687.591,24</b>	<b>(2.359.273,51)</b>
<b>Posiciones cortas en opciones OTC al precio de mercado</b>					
<b>Opciones OTC</b>					
<b>Opciones sobre divisas</b>					
1.200.000,00	GBP(C).USD(P)OTC APR 1.410 08.04.19 CALL	GBP	1.336.972,87	(96,930,53)	54,213,21
1.300.000,00	GBP(C). USD(P)OTC APR 1.410 08.04.19 CALL	GBP	1.448.387,28	(105,008,08)	99,598,73

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## OPCIONES Y SWAPTIONS

### CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Cantidad	Denominación	Divisa	Compromisos (en valor absoluto)	Precio de mercado (en EUR)	Latente (en EUR)
645.000,00	GBP(C)/USD(P)OTC APR 1.415 08.04.19 CALL	GBP	718.622,92	(46.710,49)	44.432,02
1.855.000,00	GBP(C)/USD(P)OTC APR 1.415 08.04.19 CALL	GBP	2.066.737,23	(134.337,92)	72.064,23
7.400.000,00	USD(P)/IDR(C)OTC DEC 13580 12.12.19 PUT	USD	6.473.341,21	(22.242,40)	18.397,54
11.500.000,00	USD(P)/IDR(C)OTC DEC 13580 12.12.19 PUT	USD	10.059.922,14	(34.565,89)	79.892,09
11.500.000,00	USD(P)/IDR(C)OTC DEC 13580 12.12.19 PUT	USD	10.059.922,14	(34.565,89)	82.806,00
22.805.261,00	USD(P)/IDR(C)OTC DEC 13580 12.12.19 PUT	USD	19.949.491,32	(68.546,45)	166.834,04
11.000.000,00	USD(P)/IDR(C)OTC DEC 14745 12.12.19 PUT	USD	9.622.534,23	(240.775,05)	(118.034,05)
<b>Opciones sobre tipos de interés</b>					
10.000.000,00	USDLIB3M OTC JUN 1.900 17.06.19 CALL	USD	8.747.758,39	(5.621,22)	2.810,48
275.000.000,00	USDLIB3M OTC JUN 2.200 17.06.19 CALL	USD	240.563.355,64	(293.369,42)	158.708,21
275.000.000,00	USDLIB3M OTC JUN 2.200 17.06.19 CALL	USD	240.563.355,64	(293.369,42)	(254.487,23)
275.578.000,00	USDLIB3M OTC JUN 2.200 17.06.19 CALL	USD	241.068.976,07	(293.986,03)	258.763,79
412.000.000,00	USDLEB3M OTC JUN 2.200 17.06.19 CALL	USD	360.407.645,54	(439.520,73)	371.093,43
270.000.000,00	USDLEB3M OTC JUN 2.400 17.06.19 CALL	USD	236.189.476,45	(434.288,68)	(186.683,22)
270.000.000,00	USDLIB3M OTC JUN 2.400 17.06.19 CALL	USD	236.189.476,45	(434.288,68)	(434.288,68)
270.000.000,00	USDLIB3M OTC JUN 2.400 17.06.19 CALL	USD	236.189.476,45	(434.288,68)	(434.288,68)
5.000.000,00	USDLIB3M OTC SEP 1.900 16.09.19 CALL	USD	4.373.879,19	(4.939,60)	119,42
<b>Total Posiciones cortas en opciones OTC al precio de mercado</b>				<b>(3.417.355,16)</b>	<b>(18.048,67)</b>
<b>Posiciones largas</b>					
<b>Opciones cotizadas</b>					
<b>Opciones sobre índices</b>					
6.407,00	E-STOXX JAN 2 JAN 3350.0 18.01.19 CALL	EUR	192.300.979,40	12.814,00	(682.342,43)
146,00	NASDAQ 100 JAN 7325.0 18.01.19 CALL	USD	80.844.586,45	6.641,30	(668.849,11)
<b>Total Compra de opciones</b>				<b>19.455,30</b>	<b>(1.351.191,54)</b>

Las contrapartes de las opciones extrabursátiles (OTC) son JP Morgan Securities LTD, Goldman Sachs International, Morgan Stanley and Co International PLC, Royal Bank of Scotland PLC London, Merrill Lynch International, NatWest Markets PLC, HSBC Bank London, Barclays Bank PLC London y Société Générale Paris.

### CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement Latitude

Cantidad	Denominación	Divisa	Compromisos (en valor absoluto)	Precio de mercado (en EUR)	Latente (en EUR)
<b>Posiciones largas en opciones OTC al precio de mercado</b>					
<b>Opciones OTC</b>					
<b>Opciones sobre divisas</b>					
20.000.000,00	EUR(C)/USD(P)OTC JAN 1.150 04.01.19 CALL	EUR	20.000.000,00	12.651,60	(64.848,40)
33.300.000,00	EUR(C)/USD(P)OTC JAN 1.160 18.01.19 CALL	EUR	33.300.000,00	54.945,00	(34.965,00)
33.300.000,00	EUR(C)/USD(P)OTC MAR 1.160 15.03.19 CALL	EUR	33.300.000,00	98.734,50	27.921,38
25.000.000,00	EUR(P)/JPY(C)OTC MAR 123.0 07.03.19 PUT	EUR	25.000.000,00	217.356,50	66.731,50
<b>Total Posiciones largas en opciones OTC al precio de mercado</b>				<b>383.687,60</b>	<b>(5.160,52)</b>
<b>Posiciones cortas en opciones OTC al precio de mercado</b>					
<b>Opciones OTC</b>					
<b>Opciones sobre divisas</b>					
25.000.000,00	EUR(C)/JPY(P)OTC MAR 132.0 07.03.19 CALL	EUR	25.000.000,00	(17.000,00)	94.875,00
66.600.000,00	EUR(C)/USD(P)OTC JAN 1.160 18.01.19 CALL	EUR	66.600.000,00	(109.890,00)	(39.076,88)
<b>Total Posiciones cortas en opciones OTC al precio de mercado</b>				<b>(126.890,00)</b>	<b>55.798,12</b>

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## OPCIONES Y SWAPTIONS

### CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement Latitude

Cantidad	Denominación	Divisa	Compromisos (en valor absoluto)	Precio de mercado (en EUR)	Latente (en EUR)
<b>Posiciones largas</b>					
<b>Opciones cotizadas</b>					
<b>Opciones sobre índices</b>					
250,00	DAX JAN 10900 18.01.19 CALL	EUR	13.198.700,00	98.875,00	(155.000,00)
250,00	DAX JAN 11600 18.01.19 CALL	EUR	13.198.700,00	4.125,00	(23.500,00)
4.200,00	EURO STOXX 50 JAN 2700.0 21.01.19 PUT	EUR	126.059.640,00	315.000,00	(12.600,00)
49,00	NASDAQ 100 JAN7300 18.01.19 CALL	USD	27.132.772,16	2.786,16	(72.588,52)
250,00	SP500 JAN2350 18.01.19PLT	USD	54.823.295,28	286.489,09	7.818,35
<b>Total Compra de opciones</b>				<b>707.275,25</b>	<b>(255.870,17)</b>
<b>Posiciones cortas</b>					
<b>Opciones cotizadas</b>					
<b>Opciones sobre índices</b>					
500,00	DAX JAN 11250 18.01.19 CALL	EUR	26.397.400,00	(44.500,00)	144.500,00
4.200,00	ESTX50 JAN2500 18.01.19PUT	EUR	126.059.640,00	(96.600,00)	0,00
250,00	S&P 500 N JAN 2200.0 18.01.19 PUT	USD	54.823.295,28	(83.103,70)	19.564,93
<b>Total Venta de opciones</b>				<b>(224.203,70)</b>	<b>164.064,93</b>

Las contrapartes de las opciones extrabursátiles (OTC) son BNP Paribas SA Paris, Citigroup Global Market LTD London, Crédit Agricole CACEIS London y Merrill Lynch International.

### CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Cube

Cantidad	Denominación	Divisa	Compromisos (en valor absoluto)	Precio de mercado (en EUR)	Latente (en EUR)
<b>Posiciones largas en opciones OTC al precio de mercado</b>					
<b>Opciones OTC</b>					
<b>Opciones sobre divisas</b>					
700.000,00	EUR(PyUSD(C))OTC MAR 1.000 20.03.19 PUT	EUR	700.000,00	336,70	(10.163,30)
350.000,00	EUR(PyUSD(C))OTC MAR 1.000 20.03.19 PUT	EUR	350.000,00	168,35	(4.206,65)
175.000,00	GBP(C) USD(P)OTC APR 1.400 09.04.19 CALL	GBP	194.975,21	17.547,77	(18.285,14)
2.400.000,00	USD(C)/CHF(P)OTC NOV 0.925 14.11.19 CALL	USD	2.099.462,01	98.409,13	(938,38)
2.400.000,00	USD(C) JPY(P)OTC NOV 112.1 14.11.19 CALL	USD	2.099.462,01	24.551,11	(43.001,13)
2.400.000,00	USD(P) CHF(C)OTC NOV 0.925 14.11.19 PUT	USD	2.099.462,01	33.129,51	(51.270,12)
2.400.000,00	USD(P) JPY(C)OTC NOV 112.1 14.11.19 PUT	USD	2.099.462,01	126.453,75	(26.478,37)
1.200.000,00	USD(P).MXN(C)OTC JAN 19.00 29.01.19 PUT	USD	1.049.731,01	2.539,56	(4.927,84)
200.000,00	USD(P) TRY(C)OTC JAN 4.401 04.01.19 PUT	USD	174.955,17	201,20	(18.597,40)
40.000,00	USD(P) TRY(C)OT C JUL 4.400 15.07.19 PUT	USD	34.991,03	1.137,21	(9.319,19)
<b>Opciones sobre valores de renta variable</b>					
10.000,00	RALLYE SA OTC MAR 5.000 15.03.19 PUT	EUR	90.100,00	300,45	(3.999,55)
<b>Total Posiciones largas en opciones OTC al precio de mercado</b>				<b>304.774,74</b>	<b>(191.187,07)</b>
<b>Posiciones cortas en opciones OTC al precio de mercado</b>					
<b>Opciones OTC</b>					
<b>Opciones sobre divisas</b>					
175.000,00	GBP(C) USD(P)OT C APR 1.400 09.04.19 CALL	GBP	194.975,21	(17.547,77)	7.807,26
600.000,00	USD(C). MXN(P)OTC JAN 21.00 29.01.19 CALL	USD	524.865,50	(1.128,17)	6.497,27
<b>Total Posiciones cortas en opciones OTC al precio de mercado</b>				<b>(18.675,94)</b>	<b>14.304,53</b>

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## OPCIONES Y SWAPTIONS

### CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Cube

Cantidad	Denominación	Divisa	Compromisos (en valor absoluto)	Precio de mercado (en EUR)	Latente (en EUR)
<b>Posiciones largas</b>					
<b>Opciones cotizadas</b>					
<b>Opciones sobre índices</b>					
102,00	EURO STOXX 50 JUN2450	EUR	3.061.448,40	137.190,00	34.170,00
14,00	SP 500 DEC3125 20.12.19	USD	3.070.104,54	17.023,14	(31.614,76)
<b>Total Compra de opciones</b>			<b>154.213,14</b>		<b>2.555,24</b>

Las contrapartes de las opciones extrabursátiles (OTC) son JP Morgan Securities LTD, UBS Limited London, Morgan Stanley and Co International PLC, HSBC Bank London y Merrill Lynch International.

### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Credit

Cantidad	Denominación	Divisa	Compromisos (en valor absoluto)	Precio de mercado (en EUR)	Latente (en EUR)
<b>Posiciones largas en opciones OTC al precio de mercado</b>					
<b>Opciones OTC</b>					
<b>Opciones sobre valores de renta variable</b>					
20.000,00	RALLYE SA OTC MAR 5.000	EUR	180.200,00	600,90	(7.999,10)
<b>Total Posiciones largas en opciones OTC al precio de mercado</b>				<b>600,90</b>	<b>(7.999,10)</b>

La contraparte de las opciones extrabursátiles (OTC) es JP Morgan Securities LTD.

### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Emerging Markets Debt

Cantidad	Denominación	Divisa	Compromisos (en valor absoluto)	Precio de mercado (en EUR)	Latente (en EUR)
<b>Posiciones largas en opciones OTC al precio de mercado</b>					
<b>Opciones OTC</b>					
<b>Opciones sobre divisas</b>					
500.000,00	TRY(C)/JPY (P)OTC MAR 26.50	TRY	82.217,23	332,98	(18.545,34)
245.000,00	TRY(C)/JPY(P)OTC MAR 26.50	TRY	40.286,44	163,16	(8.243,51)
200.000,00	USD(P)/TDR(C)OTC JAN 14250	USD	174.955,17	40.895,77	14.404,53
150.000,00	USD(P)/INR(Q)OTC FEB 70.50	USD	131.216,38	76.433,54	46.161,36
100.000,00	USD(P)/RUB(C)OTC FEB 67.50	USD	87.477,58	20.994,62	5.034,15
150.000,00	USD(P)/TRY(C)OTC JAN 5.250	USD	131.216,38	33.132,13	1.872,47
<b>Total Posiciones largas en opciones OTC al precio de mercado</b>				<b>171.952,20</b>	<b>40.683,66</b>

Las contrapartes de las opciones extrabursátiles (OTC) son JP Morgan Securities LTD, Morgan Stanley and Co International PLC, HSBC Bank London, Standard Chartered Bank London y Merrill Lynch International.

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## OPCIONES Y SWAPTIONS

### CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine Europe

<b>Cantidad</b>	<b>Denominación</b>	<b>Divisa</b>	<b>Compromisos (en valor absoluto)</b>	<b>Precio de mercado (en EUR)</b>	<b>Latente en EUR)</b>
<b>Posiciones largas en opciones OTC al precio de mercado</b>					
<b>Opciones OTC</b>					
<b>Opciones sobre valores de renta variable</b>					
20.000,00	RALLYE SA OTC MAR 5.000 15.03.19 PUT	EUR	180.200,00	600,90	(7,999.10)
<b>Total Posiciones largas en opciones OTC al precio de mercado</b>				<b>600,90</b>	<b>(7,999.10)</b>

La contraparte de las opciones extrabursátiles (OTC) es JP Morgan Securities LTD.

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### CONTRATOS A PLAZO SOBRE DIVISAS

A 31/12/18, los contratos a plazo sobre divisas en vigor son los siguientes:

Los contratos marcados con un asterisco son aquellos específicamente utilizados para la cobertura de una clase de acciones.

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

Divisa comprada	Cantidad comprada	Divisa vendida	Cantidad vendida	Fecha de vencimiento	Latente (en EUR)	Contraparte
EUR	1.010,42	CHF	1.145,14	31/01/19	(6,00) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	3.025,02	CHF	3.428,34	31/01/19	(17,96) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	117.802,79	EUR	130.204,08	31/01/19	919,35 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	116,97	EUR	102,01	31/01/19	0,07 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	61.222,24	EUR	53.394,36	31/01/19	36,04 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	1.626.068,37	EUR	1.418.159,15	31/01/19	957,14 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	101.367,14	EUR	89.456,14	31/01/19	516,76 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	302.998,75	EUR	267.395,33	31/01/19	1.544,65 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	923,28	EUR	814,81	31/01/19	4,69*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	310,67	EUR	274,17	31/01/19	1,58*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	2.057,19	USD	2.356,23	31/01/19	0,84 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	3.532,92	GBP	3.186,87	31/01/19	(14,31) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	38.247,38	USD	43.802,81	31/01/19	19,48 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	2,76	USD	3,16	31/01/19	0,00*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1.437,27	USD	1.646,03	31/01/19	0,73 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1.707,78	CHF	1.930,37	31/01/19	(5,61) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	5.109,24	CHF	5.775,18	31/01/19	(16,77) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	302,83	CHF	341,99	31/01/19	(0,72) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	909,77	CHF	1.027,42	31/01/19	(2,16) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	300,05	EUR	332,13	31/01/19	1,85*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1.627,94	CHF	1.832,17	31/01/19	1,71 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	4.893,10	CHF	5.506,96	31/01/19	5,16*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1.087,59	USD	1.246,78	31/01/19	(0,50) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	2,11	USD	2,42	31/01/19	0,00*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	28.971,72	USD	33.212,44	31/01/19	(13,74) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	2.756,73	GBP	2.488,61	31/01/19	(13,29) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	5.597,34	EUR	4.969,70	31/01/19	(1,53) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	1.874,65	EUR	1.664,44	31/01/19	(0,51)*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					<b>3.916,95</b>	

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Commodities

Divisa comprada	Cantidad comprada	Divisa vendida	Cantidad vendida	Fecha de vencimiento	Latente (en EUR)	Contraparte
USD	15.000.000,00	SAR	57.285.000,00	24/06/19	(223.618,82)	Crédit Agricole CIB
EUR	12.278.172,00	BRL	53.538.969,00	22/01/19	231.327,68	Goldman Sachs International Finance
USD	24.283.616,71	CAD	32.231.999,00	22/01/19	587.886,55	JP Morgan Securities
CHF	9.954.256,00	GBP	7.844.123,30	22/01/19	101.086,02	JP Morgan Securities
MXN	293.514.560,60	USD	14.372.159,84	22/01/19	428.670,67	JP Morgan Securities
EUR	9.070.702,33	ZAR	145.863.986,70	22/01/19	236.030,66	Citigroup Global Markets
NOK	31.724.348,00	USD	3.729.105,62	22/01/19	(54.324,95)	Nomura Securities, London
USD	12.839.139,92	GBP	9.999.999,94	22/01/19	79.245,41	BNP Paribas
USD	7.361.854,07	CNH	51.108.413,00	22/01/19	(67,257,71)	Citigroup Global Markets
EUR	20.187.331,15	GBP	18.026.519,60	22/01/19	16.573,94	Société Générale, Paris
EUR	14.915.317,36	AUD	23.488.955,00	22/01/19	468.034,90	Crédit Agricole CIB
EUR	15.375.533,55	CAD	23.367.305,37	22/01/19	426.296,10	Crédit Agricole CIB
JPY	887.127.000,00	CAD	10.459.664,14	22/01/19	380.947,34	Nomura Securities, London
EUR	60,60	CHF	68,68	31/01/19	(0,37) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	242,22	CHF	274,52	31/01/19	(1,45) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	460.416,22	EUR	401.547,37	31/01/19	271,01 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	13.621.094,95	EUR	11.879.500,74	31/01/19	8.017,69 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	94,27	EUR	82,22	31/01/19	0,05*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	98.141,99	EUR	86.609,96	31/01/19	500,32 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	383.135,22	EUR	338.115,48	31/01/19	1.953,18*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	14.379,91	USD	16.477,08	31/01/19	(0,09) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	2,96	USD	3,39	31/01/19	0,00*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	426.408,34	USD	488.595,73	31/01/19	(2,87)*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	6.960,92	CHF	7.890,65	31/01/19	(42,77) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## CONTRATOS A PLAZO SOBRE DIVISAS

### CARMIGNAC PORTFOLIO Commodities

Divisa comprada	Cantidad comprada	Divisa vendida	Cantidad vendida	Fecha de vencimiento	Latente (en EUR)	Contraparte
EUR	1.781,60	CHF	2.019,56	31/01/19	(10,95) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	3.057,38	CHF	3.455,88	31/01/19	(10,03) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	781,69	CHF	883,57	31/01/19	(2,56) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	105.057,86	USD	120.286,00	31/01/19	81,08 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	867,08	CHF	979,21	31/01/19	(2,06) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	3.390,63	CHF	3.829,11	31/01/19	(8,06) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	14.254,99	USD	16.294,77	31/01/19	34,17 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	6.645,91	EUR	5.908,03	31/01/19	(9,16) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	1.712,75	EUR	1.522,59	31/01/19	(2,36) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	13,97	CHF	15,74	31/01/19	0,00 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	2,08	CHF	2,34	31/01/19	0,00 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					<b>2.721.662,56</b>	

### CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

Divisa comprada	Cantidad comprada	Divisa vendida	Cantidad vendida	Fecha de vencimiento	Latente (en EUR)	Contraparte
USD	10.190.701,51	PHP	534.869.159,40	22/01/19	32.867,64	Merrill Lynch International
EUR	4.179.390,47	RUB	318.248.272,04	22/01/19	184.684,08	BNP Paribas
EUR	6.503.520,28	USD	7.456.819,29	22/01/19	(8.971,75)	ABN Amro Bank NV
PHP	534.869.159,00	USD	10.193.809,01	22/01/19	(35.590,92)	JP Morgan Securities
RUB	318.248.272,00	EUR	4.201.796,54	22/01/19	(207.188,55)	Citigroup Global Markets
PHP	280.000.000,00	EUR	4.652.708,54	22/01/19	(10.742,34)	Citigroup Global Markets
EUR	4.650.397,25	PHP	280.000.000,00	22/01/19	8.423,11	Société Générale, Paris
EUR	4.785.669,93	ZAR	75.722.698,17	22/01/19	199.608,09	Crédit Agricole CIB
USD	7.456.819,00	EUR	6.504.511,09	22/01/19	7.979,07	JP Morgan Securities
CHF	355,28	EUR	313,59	31/01/19	1,75 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	495,35	EUR	437,23	31/01/19	2,44 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	128,22	EUR	111,83	31/01/19	0,07 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	4.281.006,61	EUR	3.733.636,79	31/01/19	2.519,90 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	1.473.531,63	EUR	1.285.125,77	31/01/19	867,35 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	356.145,54	EUR	314.297,18	31/01/19	1.815,60 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	260.579,73	EUR	229.960,69	31/01/19	1.328,41 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	195,59	CHF	221,71	31/01/19	(1,19) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	258,72	CHF	293,28	31/01/19	(1,59) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	29.706,99	USD	34.021,93	31/01/19	15,14 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	2,61	USD	2,99	31/01/19	0,00 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	86.635,03	USD	99.218,77	31/01/19	44,14 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1.704,67	CHF	1.926,86	31/01/19	(5,60) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	2.321,37	CHF	2.623,94	31/01/19	(7,62) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	3.151,61	CHF	3.559,18	31/01/19	(7,50) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	2.311,96	CHF	2.610,94	31/01/19	(5,49) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	1.571,76	EUR	1.397,25	31/01/19	(2,16) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	1.107,59	EUR	984,62	31/01/19	(1,53) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	428,84	EUR	380,75	31/01/19	(0,11) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	595,95	EUR	529,13	31/01/19	(0,17) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					<b>177.630,27</b>	

### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Global Bond

Divisa comprada	Cantidad comprada	Divisa vendida	Cantidad vendida	Fecha de vencimiento	Latente (en EUR)	Contraparte
EUR	40.306.027,24	CZK	1.080.000.000,00	10/02/20	(855.127,71)	Société Générale
CZK	1.061.100.000,00	EUR	40.250.370,89	10/02/20	177.539,87	Standard Chartered Bank
USD	12.000.000,00	CNH	84.374.400,00	10/10/19	(241.154,66)	BNP Paribas
EUR	41.285.177,40	AUD	65.352.000,00	22/01/19	1.089.056,09	HSBC Bank International
JPY	6.677.635.257,00	EUR	51.856.086,12	22/01/19	1.382.135,50	Deutsche Bank AG
USD	3.687.744,47	MXN	75.336.316,00	22/01/19	(111.039,71)	Citigroup Global Markets
JPY	7.743.652.000,00	USD	68.971.385,92	22/01/19	1.500.344,49	Crédit Agricole CIB
EUR	188.368.186,69	USD	216.111.298,11	22/01/19	(375.088,57)	Morgan Stanley And Co
AUD	46.000.000,00	USD	33.369.136,00	22/01/19	(850.408,20)	Royal Bank, Scotland
AUD	19.245.600,90	EUR	12.300.000,00	22/01/19	(462.761,18)	Crédit Agricole CIB

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Global Bond

Divisa comprada	Cantidad comprada	Divisa vendida	Cantidad vendida	Fecha de vencimiento	Latente (en EUR)	Contraparte
USD	113.462.500,00	EUR	100.000.000,00	22/01/19	(908,017,32)	Royal Bank, Scotland
USD	33.522.960,00	AUD	46.000.000,00	22/01/19	984.969,72	Goldman Sachs International Finance
SGD	34.215.475,00	USD	25.000.000,00	22/01/19	98.792,23	Deutsche Bank AG
CHF	24.675.375,00	USD	25.000.000,00	22/01/19	66,375,31	UBS Ltd London
CAD	33.109.332,50	USD	25.000.000,00	22/01/19	(652,326,58)	Société Générale, Paris
SEK	224.392.500,00	USD	25.000.000,00	22/01/19	305.763,71	Morgan Stanley And Co
USD	51.249.000,00	GBP	40.000.000,00	22/01/19	222,890,76	Royal Bank, Scotland
USD	25.870.750,12	SEK	233.983.213,33	22/01/19	(491,561,13)	Deutsche Bank AG
GBP	40.000.000,00	USD	51.086.200,00	22/01/19	(80,477,25)	Royal Bank, Scotland
EUR	19.639.147,99	SEK	201.459.833,33	22/01/19	(237,944,69)	BNP Paribas
AUD	46.000.000,00	USD	34.039.448,00	22/01/19	(1.436,780,94)	Deutsche Bank AG
SEK	204.419.000,00	EUR	20.000.000,00	22/01/19	169,057,71	Royal Bank, Scotland
EUR	20.151.796,61	USD	22.986.173,00	22/01/19	76,748,36	HSBC Bank International
USD	75.830.253,33	JPY	8.527.771.710,00	22/01/19	(1.761,580,12)	Deutsche Bank AG
EUR	66.341.175,47	USD	75.473.841,00	22/01/19	426,135,35	Société Générale, Paris
USD	25.000.000,00	SGD	34.159.500,00	22/01/19	(62,868,22)	Goldman Sachs International Finance
USD	25.000.000,00	CAD	33.477.650,00	22/01/19	416,422,21	Merrill Lynch International
USD	51.166.120,00	GBP	40.000.000,00	22/01/19	150,389,34	Deutsche Bank AG
USD	19.971.400,39	EUR	17.456.780,79	22/01/19	(14,609,54)	BNP Paribas
USD	25.000.000,00	CHF	24.629.000,00	22/01/19	(25,222,59)	Royal Bank, Scotland
GBP	40.000.000,00	USD	50.606.000,00	22/01/19	339,590,11	Goldman Sachs International Finance
USD	14.163.809,00	EUR	12.454.010,37	17/01/19	(79,054,44)	HSBC Bank International
USD	50.422.800,00	GBP	40.000.000,00	22/01/19	(499,849,04)	Goldman Sachs International Finance
CHF	78.683,20	EUR	69,450,76	31/01/19	388,01 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	1.118,36	EUR	987,14	31/01/19	5,51 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	8.792,65	EUR	7.760,95	31/01/19	43,36 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	478.411,11	EUR	528.774,21	31/01/19	3.733,59 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	1.385.885,19	EUR	1.531.779,53	31/01/19	10.815,67 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	305.591,33	EUR	266.518,40	31/01/19	179,88 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	1.860.363,78	EUR	1.622.497,53	31/01/19	1.095,05 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	22.866.048,97	EUR	19.942.394,26	31/01/19	13.459,48 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	3.822.840,75	EUR	3.334.052,05	31/01/19	2.250,21 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	99.363.938,31	EUR	87.688.325,46	31/01/19	506,546,79 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	11.259.611,31	EUR	9.936.567,31	31/01/19	57,400,30 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	1.432.137,77	EUR	1.263.856,54	31/01/19	7,300,88 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	35,82	GBP	32,41	31/01/19	(0,26) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	60.388,06	USD	69,234,00	31/01/19	(34,47) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	21.741,35	CHF	24.637,41	31/01/19	(126,65) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	26.375.431,57	JPY	3.370.977.970,00	22/01/19	(500,067,31)	UBS Ltd London
USD	30.015.183,00	EUR	26.097.390,54	22/01/19	116,817,86	Nomura Securities, London
SGD	27.392.200,00	USD	20.000.000,00	22/01/19	91,753,99	JP Morgan Securities
EUR	184.954,02	CHF	209.657,40	31/01/19	(1.136,45) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	2.679,56	CHF	3.037,45	31/01/19	(16,46) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	21.066,90	CHF	23.880,70	31/01/19	(129,44) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	15.135.072,03	EUR	13.221.267,17	22/01/19	(2,926,12)	Nomura Securities, London
MXN	72.191.828,36	USD	3.615.000,00	22/01/19	35,184,77	Goldman Sachs International Finance
USD	40.360.192,09	EUR	35.115.410,55	22/01/19	133,728,24	Société Générale, Paris
SGD	27.379.000,00	USD	20.000.000,00	22/01/19	83,282,41	Goldman Sachs International Finance
GBP	47,90	EUR	52,95	31/01/19	0,37 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	10.426,98	USD	11.942,67	31/01/19	4,29 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	32.860.869,68	SGD	51.581.740,00	22/01/19	(204,063,65)	Crédit Agricole CIB
EUR	20.135.695,29	JPY	2.557.672.260,00	22/01/19	(255,624,10)	Nomura Securities, London
EUR	8.859.655,71	JPY	1.125.375.794,00	22/01/19	(112,524,82)	Morgan Stanley And Co
CHF	2.453,48	EUR	2.171,42	31/01/19	6,28 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	171.319,21	EUR	151.624,01	31/01/19	437,96 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	19.299,86	EUR	17.081,11	31/01/19	49,34 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	6.400,65	GBP	5.771,40	31/01/19	(23,37) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	77,89	GBP	70,23	31/01/19	(0,28) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	2.191,84	EUR	1.914,41	31/01/19	(1,53) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	17.588,30	CHF	19.877,68	31/01/19	(55,00) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	25.129,86	EUR	22.252,99	31/01/19	52,13 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	346,49	EUR	306,82	31/01/19	0,72 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	2.718,10	EUR	2.406,93	31/01/19	5,64 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	29,28	GBP	26,31	31/01/19	0,00 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## CONTRATOS A PLAZO SOBRE DIVISAS

### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Global Bond

Divisa comprada	Cantidad comprada	Divisa vendida	Cantidad vendida	Fecha de vencimiento	Latente (en EUR)	Contraparte
EUR	113.947,75	USD	130.424,60	31/01/19	122,83	*CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	14.461,25	USD	16.530,54	31/01/19	34,66	*CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	15.630,83	EUR	13.895,37	31/01/19	(21,53)	*CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	1.996,70	EUR	1.775,01	31/01/19	(2,75)	*CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	145.089,50	EUR	128.980,48	31/01/19	(199,86)	*CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	10,84	GBP	9,78	31/01/19	(0,05)	*CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	229.823,31	USD	263.429,14	31/01/19	(78,88)	*CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1.308,52	CHF	1.472,40	31/01/19	1,63	*CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	11.182,10	EUR	9.938,98	31/01/19	(13,81)	*CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	61.539,82	EUR	54.639,25	31/01/19	(16,85)	*CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	6.821,95	EUR	6.056,99	31/01/19	(1,87)	*CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	871,13	EUR	773,45	31/01/19	(0,24)	*CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					<b>(1.752.025,03)</b>	

### CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Plus

Divisa comprada	Cantidad comprada	Divisa vendida	Cantidad vendida	Fecha de vencimiento	Latente (en EUR)	Contraparte
CHF	7.819.134,60	USD	8.200.000,00	21/03/19	(181.860,92)	Crédit Agricole CIB
USD	6.400.000,00	SPY	669.659.520,00	22/03/19	223.319,75	Crédit Agricole CIB
SPY	670.779.520,00	USD	6.400.000,00	22/03/19	(214.389,80)	Natixis
USD	8.200.000,00	CHF	7.710.968,40	21/03/19	277.846,54	Crédit Agricole CIB
AUD	24.000.000,00	USD	17.435.692,80	22/01/19	(466.180,67)	SP Morgan Securities
CHF	60.129.512,72	USD	60.843.529,80	22/01/19	229.014,05	SP Morgan Securities
EUR	172.802.250,03	USD	198.197.268,69	22/01/19	(295.524,11)	Crédit Agricole CIB
USD	16.565.618,11	MXN	338.069.610,43	22/01/19	(483.401,31)	Citigroup Global Markets
GBP	3.000.000,00	USD	3.851.541,00	22/01/19	(23.597,80)	Nomura Securities, London
EUR	16.439.067,65	CHF	18.631.168,00	22/01/19	(96.819,68)	Nomura Securities, London
EUR	4.568.416,31	SPY	588.703.943,00	22/01/19	(125.094,39)	UBS Ltd London
SPY	1.898.280.000,00	AUD	23.256.651,61	22/01/19	829.317,77	UBS Ltd London
USD	6.199.180,56	EUR	5.444.082,98	22/01/19	(30.023,77)	SP Morgan Securities
USD	14.000.000,00	TRY	77.304.796,80	22/01/19	(329.299,55)	Goldman Sachs International Finance
USD	14.000.000,00	ZAR	196.299.026,00	22/01/19	337.664,71	SP Morgan Securities
USD	14.000.000,00	CAD	18.768.386,00	22/01/19	219.808,87	Nomura Securities, London
USD	6.870.537,00	EUR	6.019.630,35	22/01/19	(19.218,69)	Société Générale, Paris
USD	9.710.863,00	EUR	8.552.722,58	22/01/19	(71.772,83)	State Street Bank International
GBP	11.000.000,00	USD	13.776.862,00	22/01/19	215.670,45	GMBH Deutsche Bank AG
USD	1.247.555,00	EUR	1.095.294,98	22/01/19	(5.741,36)	SP Morgan Securities
ZAR	211.851.910,10	USD	14.900.000,00	22/01/19	(180.970,78)	Crédit Agricole CIB
USD	13.931.566,00	GBP	11.000.000,00	22/01/19	(80.339,13)	UBS Ltd London
TRY	81.543.140,60	USD	14.900.000,00	22/01/19	230.226,07	Citigroup Global Markets
ZAR	194.737.365,00	USD	13.500.000,00	22/01/19	5.758,90	Goldman Sachs International Finance
USD	5.243.404,00	EUR	4.629.568,99	22/01/19	(50.278,30)	State Street Bank International
USD	13.500.000,00	ZAR	202.872.060,00	22/11/19	(37.450,34)	GMBH Citigroup Global Markets
USD	2.065.131,00	EUR	1.821.092,09	22/01/19	(17.520,49)	BNP Paribas
USD	26.800.647,85	EUR	23.500.000,00	22/01/19	(93.574,47)	State Street Bank International
USD	46.891.126,00	EUR	41.000.000,00	22/01/19	(47.307,01)	GMBH Crédit Suisse
GBP	3,50	EUR	3,87	31/01/19	0,03	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	865,43	EUR	956,69	31/01/19	6,60	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	21.636,78	EUR	18.870,76	31/01/19	12,28	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	0,05	EUR	0,04	31/01/19	0,00	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	2.568,06	EUR	2.239,76	31/01/19	1,46	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	22.838,91	EUR	20.159,06	31/01/19	112,63	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	0,57	EUR	0,50	31/01/19	0,01	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	5.135,77	EUR	4.533,16	31/01/19	25,32	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	4.859,16	EUR	5.370,69	31/01/19	37,92	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	1.202.847,03	EUR	1.329.472,65	31/01/19	9.387,21	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	94,40	EUR	82,33	31/01/19	0,06	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	26.534.799,35	EUR	23.142.057,94	31/01/19	15.618,99	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	3.102.576,97	EUR	2.705.881,25	31/01/19	1.826,25	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### CONTRATOS A PLAZO SOBRE DIVISAS

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Plus

Divisa comprada	Cantidad comprada	Divisa vendida	Cantidad vendida	Fecha de vencimiento	Latente (en EUR)	Contraparte
CHF	918,98	EUR	811,00	31/01/19	4,68	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	8.401.969,04	EUR	7.414.708,07	31/01/19	42.832,35	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	36.629.297,54	EUR	32.325.226,02	31/01/19	186.732,26	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	695.478,27	USD	797.355,40	31/01/19	(397,09)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
ZAR	192.634.767,00	USD	13.500.000,00	22/01/19	(122.103,69)	Crédit Suisse
EUR	35.000.000,00	USD	40.227.106,50	22/01/19	(132.906,01)	Citigroup Global Markets
EUR	21,22	GBP	19,20	31/01/19	(0,15)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	5.251,75	GBP	4.752,91	31/01/19	(38,64)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	10.577,49	USD	12.120,11	31/01/19	(0,07)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	0,33	USD	0,38	31/01/19	0,00	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	90.752,06	USD	103.987,34	31/01/19	(0,61)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	3,16	CHF	3,58	31/01/19	(0,02)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	125.262,41	CHF	141.993,08	31/01/19	(769,67)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	28.823,20	CHF	32.672,97	31/01/19	(177,10)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	13.500.000,00	ZAR	194.316.475,50	22/01/19	19.836,12	Deutsche Bank AG
EUR	1.894.204,19	USD	2.176.022,00	22/01/19	(6.253,54)	Nomura Securities, London
EUR	21.733,98	USD	24.893,28	31/01/19	8,94	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	4,08	EUR	4,53	31/01/19	0,01	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	1.007,77	EUR	1.117,88	31/01/19	3,84	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	2.811,62	EUR	2.455,84	31/01/19	(2,06)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	0,11	EUR	0,10	31/01/19	0,00	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	26.130,29	EUR	22.823,81	31/01/19	(19,16)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	0,58	EUR	0,51	31/01/19	0,00	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	23.219,57	EUR	20.550,20	31/01/19	59,36	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	5.222,63	EUR	4.622,23	31/01/19	13,35	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	28,514,11	USD	32.647,23	31/01/19	22,01	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	6,49	GBP	5,84	31/01/19	(0,01)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1.605,03	GBP	1.445,33	31/01/19	(3,74)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	2.525,66	USD	2.882,44	31/01/19	10,09	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	21.227,53	USD	24.226,13	31/01/19	84,91	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	0,08	USD	0,09	31/01/19	0,00	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	8.889,96	CHF	10.039,61	31/01/19	(21,14)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	0,97	CHF	1,09	31/01/19	0,00	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	38.359,81	CHF	43.320,50	31/01/19	(91,20)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	16,25	EUR	18,01	31/01/19	0,08	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	4.020,98	EUR	4.457,65	31/01/19	18,01	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	0,40	EUR	0,35	31/01/19	0,00	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	95.975,16	EUR	83.747,90	31/01/19	12,36	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	11.825,38	EUR	10.318,82	31/01/19	1,53	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	2,58	EUR	2,29	31/01/19	0,00	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	105.772,92	EUR	94.029,15	31/01/19	(145,70)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	23.639,88	EUR	21.015,19	31/01/19	(32,57)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	3.626,02	CHF	4.080,16	31/01/19	4,49	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	5,19	EUR	5,78	31/01/19	0,00	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	1.286,44	EUR	1.432,37	31/01/19	(0,46)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	3.455,70	EUR	3.016,35	31/01/19	(0,46)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	0,11	EUR	0,10	31/01/19	0,00	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	28.282,60	EUR	24.686,82	31/01/19	(3,79)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	0,72	EUR	0,64	31/01/19	0,00	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	6.495,20	EUR	5.766,88	31/01/19	(1,78)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	28.771,57	EUR	25.545,36	31/01/19	(7,88)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					<b>(268.041,68)</b>	

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Divisa comprada	Cantidad comprada	Divisa vendida	Cantidad vendida	Fecha de vencimiento	Latente (en EUR)	Contraparte
USD	38.227.178,07	CNH	277.147.041,01	24/04/19	(1.838.855,34)	Morgan Stanley And Co
USD	19.184.195,22	CNH	139.334.809,88	24/04/19	(954.578,49)	Standard Chartered Bank
TRY	49.704.000,00	EUR	10.000.000,00	26/04/19	(2.546.351,05)	UBS Ltd London
TRY	49.930.000,00	EUR	10.000.000,00	26/04/19	(2.509.188,86)	Société Générale
EUR	6.700.000,00	TRY	36.207.872,00	26/04/19	1.228.177,06	Société Générale
EUR	10.296.906,72	TRY	56.349.822,00	26/04/19	1.771.815,09	Société Générale

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## CONTRATOS A PLAZO SOBRE DIVISAS

### CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Divisa comprada	Cantidad comprada	Divisa vendida	Cantidad vendida	Fecha de vencimiento	Latente (en EUR)	Contraparte
EUR	1.293.718,38	TRY	7.076.306,00	26/04/19	223.200,10	Société Générale
CNH	403.642.600,00	USD	59.000.000,00	24/04/19	(231.403,28)	Goldman Sachs International Finance
USD	58.000.000,00	CNH	407.809.600,00	10/10/19	(1.165.580,85)	BNP Paribas
EUR	122.779.816,82	USD	140.862.987,86	22/01/19	(244.485,59)	Morgan Stanley And Co
EUR	7.196.705,08	MXN	168.695.042,00	22/01/19	(263.919,48)	Citigroup Global Markets
EUR	43.343.493,25	HKD	388.672.720,00	22/01/19	(37.037,48)	Citigroup Global Markets
THB	805.525.000,00	USD	24.462.940,48	22/01/19	246.264,93	JP Morgan Securities
USD	12.534.641,03	ZAR	175.505.255,50	22/01/19	317.369,49	Nomura Securities, London
IDR	221.690.000,00	USD	15.084.030,75	22/01/19	264.748,98	HSBC Bank International
USD	40.447.522,53	BRL	153.465.990,00	22/01/19	794.060,37	Goldman Sachs International Finance
MXN	57.328.331,19	EUR	2.458.821,74	22/01/19	76.493,47	HSBC Bank International
MXN	57.114.661,98	EUR	2.417.996,33	22/01/19	108.013,06	HSBC Bank International
EUR	37.000.000,00	INR	3.082.100.000,00	22/01/19	(1.477.444,53)	Crédit Agricole CIB
BRL	13.471.595,60	USD	3.439.263,62	22/01/19	27.804,62	Goldman Sachs International Finance
EUR	1.468.283,48	USD	1.676.346,00	22/01/19	4.239,10	Société Générale, Paris
BRL	13.472.584,00	USD	3.434.693,18	22/01/19	32.031,39	Crédit Agricole CIB
BRL	13.470.060,24	USD	3.444.147,34	22/01/19	23.179,97	JP Morgan Securities
ZAR	201.444.700,00	USD	14.110.188,59	22/01/19	(121.358,80)	Crédit Agricole CIB
USD	7.120.419,00	EUR	6.205.547,00	22/01/19	13.153,70	Citigroup Global Markets
EUR	2.738,34	CHF	3.103,44	31/01/19	(16,25)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	578,71	CHF	655,87	31/01/19	(3,43)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	132.348,29	EUR	146.280,81	31/01/19	1.032,86	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	1.034.920,84	EUR	902.595,78	31/01/19	609,18	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	85.897,59	EUR	74.914,72	31/01/19	50,56	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	9.422.541,71	EUR	8.217.774,83	31/01/19	5.546,32	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	438.261,25	EUR	386.764,01	31/01/19	2.234,21	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	2.049.415,35	EUR	1.808.601,83	31/01/19	10.447,70	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
INR	3.139.110.000,00	EUR	39.000.000,00	22/01/19	184.153,86	Standard Chartered Bank
EUR	202,67	CHF	229,74	31/01/19	(1,24)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	979,75	CHF	1.110,61	31/01/19	(6,01)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
BRL	13.515.590,00	USD	3.506.963,02	22/01/19	(21.570,00)	JP Morgan Securities
BRL	34.085.704,00	USD	8.798.581,31	22/01/19	(14.260,40)	Merrill Lynch International
CHF	547,61	EUR	484,66	31/01/19	1,40	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	2.524,15	EUR	2.233,97	31/01/19	6,45	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	12.362.912,00	EUR	10.813.991,55	22/01/19	(16.762,80)	Nomura Securities, London
EUR	889,95	CHF	1.005,04	31/01/19	(2,12)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	4.193,59	CHF	4.735,91	31/01/19	(9,97)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	199,98	EUR	221,36	31/01/19	1,23	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
RUB	577.355.477,07	USD	8.223.265,59	20/03/19	12.465,72	Morgan Stanley And Co
CHF	549,50	EUR	488,49	31/01/19	(0,76)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	2.350,84	EUR	2.089,83	31/01/19	(3,24)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	4.361,10	EUR	3.872,08	31/01/19	(1,19)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	940,57	EUR	835,10	31/01/19	(0,26)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					<b>(6.095.740,60)</b>	

### CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents

Divisa comprada	Cantidad comprada	Divisa vendida	Cantidad vendida	Fecha de vencimiento	Latente (en EUR)	Contraparte
EUR	1.710.424,80	RUB	130.243.809,88	22/01/19	75.582,37	BNP Paribas
EUR	5.992.284,23	ZAR	94.814.714,91	22/01/19	249.935,41	Crédit Agricole CIB
ZAR	6.258.294,31	EUR	393.000,00	22/01/19	(13.963,40)	Crédit Agricole CIB
CNY	3.211.438,80	EUR	393.000,00	29/11/19	6.268,30	Société Générale, Paris
EUR	5.997.294,50	CNY	49.123.839,25	29/11/19	(110.480,24)	State Street Bank International
						GMBH
EUR	1.308,91	CHF	1.483,43	31/01/19	(7,77) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	4.419,75	CHF	5.009,03	31/01/19	(26,23) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	746.228,07	EUR	650.815,29	31/01/19	439,25 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	182.009,51	EUR	158.737,76	31/01/19	107,14 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	105,52	EUR	92,03	31/01/19	0,06 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	754.242,68	EUR	665.616,51	31/01/19	3.845,05 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	2.574.288,10	EUR	2.271.800,18	31/01/19	13.123,45 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1,89	USD	2,16	31/01/19	0,01 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### CONTRATOS A PLAZO SOBRE DIVISAS

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents

Divisa comprada	Cantidad comprada	Divisa vendida	Cantidad vendida	Fecha de vencimiento	Latente (en EUR)	Contraparte
EUR	3.171,73	USD	3.634,29	31/01/19	(0,02)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	12.924,36	USD	14.809,25	31/01/19	(0,08)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1.862,15	CHF	2.110,87	31/01/19	(11,45)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	6.315,16	CHF	7.158,64	31/01/19	(38,80)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	4.618,80	CHF	5.220,81	31/01/19	(15,16)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1.365,01	CHF	1.542,93	31/01/19	(4,48)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	2.571,95	CHF	2.904,56	31/01/19	(6,12)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	765,30	CHF	864,27	31/01/19	(1,81)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	271,18	CHF	306,04	31/01/19	(0,46)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	274,01	CHF	309,10	31/01/19	(0,34)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
RUB	130.243.810,00	EUR	1.633.616,21	22/01/19	1.563,52	Citigroup Global Markets
CHF	7.741,43	EUR	6.881,91	31/01/19	(10,66)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	2.188,09	EUR	1.945,15	31/01/19	(3,01)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	4.605,08	CHF	5.181,84	31/01/19	5,71	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	4.635,95	EUR	4.116,11	31/01/19	(1,27)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	15.862,83	EUR	14.084,10	31/01/19	(4,34)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					<b>226,294,63</b>	

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Euro-Entrepreneurs

Divisa comprada	Cantidad comprada	Divisa vendida	Cantidad vendida	Fecha de vencimiento	Latente (en EUR)	Contraparte
EUR	1.822.798,19	USD	2.089.987,60	22/01/19	(2.514,60)	ABN Amro Bank NV
EUR	1.056,59	CHF	1.197,46	31/01/19	(6,26)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	1.497.340,31	EUR	1.654.967,71	31/01/19	11.685,48	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	194.127,75	EUR	169.306,56	31/01/19	114,27	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	147.566,62	EUR	128.698,74	31/01/19	86,86	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	1.336.341,99	EUR	1.165.477,20	31/01/19	786,61	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	151.371,69	EUR	133.584,98	31/01/19	771,68	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	65,85	CHF	74,65	31/01/19	(0,40)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	2.940,56	GBP	2.660,28	31/01/19	(20,56)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	5.296,64	EUR	4.624,55	31/01/19	(2,02)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1.895,43	USD	2.170,95	31/01/19	0,78	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	343.079,70	EUR	300.000,00	22/01/19	(368,98)	Standard Chartered Bank
EUR	51.536,06	GBP	46.488,10	31/01/19	(208,91)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	5.252,61	USD	6.015,55	31/01/19	2,67	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	36.027,88	USD	41.260,93	31/01/19	18,36	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	3.985,10	USD	4.563,94	31/01/19	2,03	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	3.063,88	CHF	3.463,23	31/01/19	(10,07)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	462.063,59	EUR	404.103,01	22/01/19	(556,69)	Morgan Stanley And Co
CHF	780,09	EUR	690,79	31/01/19	1,61	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	3.804,39	GBP	3.418,30	31/01/19	(0,44)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1.442,83	CHF	1.623,84	31/01/19	1,52	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	9.510,23	GBP	8.582,40	31/01/19	(42,67)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	3.292,97	EUR	2.923,72	31/01/19	(0,90)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					<b>9.739,37</b>	

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

Divisa comprada	Cantidad comprada	Divisa vendida	Cantidad vendida	Fecha de vencimiento	Latente (en EUR)	Contraparte
EUR	6.219.557,44	CHF	7.044.962,99	22/01/19	(33.122,22)	State Street Bank International GMBH
EUR	21.377.030,31	GBP	19.091.550,01	22/01/19	120.464,46	Société Générale, Paris
EUR	77.674.375,08	USD	89.060.040,33	22/01/19	(107.153,47)	ABN AMRO BANK NV
EUR	2.459.000,00	GBP	2.199.550,91	22/01/19	10.013,52	Crédit Agricole CIB
EUR	783.000,00	CHF	887.525,80	22/01/19	(4.713,70)	Nomura Securities, London
USD	10.801.522,13	EUR	9.422.000,00	22/01/19	11.621,41	Standard Chartered Bank
EUR	13.782.000,00	USD	15.795.563,98	22/01/19	(13.213,55)	Crédit Agricole CIB
EUR	2.393.000,00	GBP	2.120.076,91	22/01/19	32.515,26	Citigroup Global Markets
EUR	698.000,00	CHF	790.582,72	22/01/19	(3.673,04)	Crédit Agricole CIB
USD	7.948.934,14	EUR	6.968.000,00	22/01/19	(25.771,51)	HSBC Bank International

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

Divisa comprada	Cantidad comprada	Divisa vendida	Cantidad vendida	Fecha de vencimiento	Latente (en EUR)	Contraparte
EUR	39.316.000,00	USD	44.749.471,20	22/01/19	234.042,23	Crédit Agricole CIB
USD	11.351.169,00	EUR	10.000.000,00	22/01/19	(86.498,71)	Citigroup Global Markets
EUR	300.251,14	USD	340.489,00	22/01/19	2.886,81	Nomura Securities, London
USD	18.938.951,33	EUR	16.554.000,00	22/01/19	(13.525,30)	Crédit Agricole CIB
EUR	2.236.390,90	USD	2.556.227,00	22/01/19	3.894,29	BNP Paribas
USD	882.193,00	EUR	773.157,06	22/01/19	(2.690,55)	Standard Chartered Bank
USD	2.560.969,00	EUR	2.244.731,26	22/01/19	(8.100,01)	Standard Chartered Bank
EUR	1.825.000,00	USD	2.077.690,41	22/01/19	10.448,08	Standard Chartered Bank
EUR	2.694.000,00	USD	3.079.110,53	22/01/19	4.840,08	Citigroup Global Markets
EUR	1.696.000,00	GBP	1.513.104,21	22/01/19	11.308,24	Citigroup Global Markets
EUR	501.000,00	CHF	565.342,43	22/01/19	(763,79)	Deutsche Bank AG
EUR	848.491,66	USD	962.355,00	22/01/19	8.023,61	Nomura Securities, London
EUR	7.555,69	CHF	8.563,07	31/01/19	(44,83)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	36.277.795,08	EUR	40.096.816,35	31/01/19	283.117,56	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	113.387,20	EUR	98.889,50	31/01/19	66,75	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	3.458.100,16	EUR	3.015.947,22	31/01/19	2.035,51	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	5.730.194,14	EUR	5.056.876,14	31/01/19	29.211,92	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	2.423.787,89	EUR	2.115.000,00	22/01/19	1.839,05	Standard Chartered Bank
EUR	1.443,05	GBP	1.305,63	31/01/19	(10,23)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	56.074,50	EUR	49.484,85	31/01/19	286,56	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	187,51	CHF	212,55	31/01/19	(1,14)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	598,64	EUR	661,73	31/01/19	4,60	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	2.815,00	EUR	2.491,38	31/01/19	7,20	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	149.837,35	EUR	166.178,51	31/01/19	601,81	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	1.870,05	EUR	1.654,71	31/01/19	5,14	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	9.595.851,57	EUR	8.392.162,08	22/01/19	(11.561,01)	Morgan Stanley And Co
CHF	35.652,37	EUR	31.570,89	31/01/19	73,95	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	12.216,99	EUR	13.523,32	31/01/19	75,12	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	18.847,50	EUR	16.708,18	31/01/19	20,75	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	13.390,44	CHF	15.070,34	31/01/19	14,09	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	275.861,10	GBP	248.947,67	31/01/19	(1.237,67)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	297.816,00	EUR	259.885,50	22/01/19	215,02	BNP Paribas
CHF	7.340,99	EUR	6.517,83	31/01/19	(2,01)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					<b>455.550,28</b>	

### CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement

Divisa comprada	Cantidad comprada	Divisa vendida	Cantidad vendida	Fecha de vencimiento	Latente (en EUR)	Contraparte
EUR	2.350.234,59	RUB	178.963.440,00	22/01/19	103.855,08	BNP Paribas
EUR	1.690.127,39	BRL	7.369.800,49	22/01/19	31.842,95	Goldman Sachs International Finance
USD	275.565,00	EUR	240.133,06	22/01/19	534,88	State Street Bank International GMBH
EUR	14.098.670,36	USD	16.165.281,66	22/01/19	(19.449,41)	ABN Amro Bank NV
EUR	459.349,50	USD	521.236,00	22/01/19	4.130,23	State Street Bank International GMBH
USD	4.785.024,00	EUR	4.191.961,99	22/01/19	(12.940,95)	State Street Bank International GMBH
EUR	1.000.000,00	INR	79.854.100,00	22/01/19	3.245,88	Morgan Stanley And Co
USD	520.286,00	EUR	456.195,26	22/01/19	(1.801,91)	State Street Bank International GMBH
USD	496.976,00	EUR	435.426,20	22/01/19	(1.390,17)	Société Générale, Paris
EUR	800.000,00	USD	913.160,88	22/01/19	2.487,10	Morgan Stanley And Co
EUR	0,39	CHF	0,44	31/01/19	0,00*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	146,45	CHF	165,98	31/01/19	(0,87)*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	818.458,38	EUR	904.618,80	31/01/19	6.387,37*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	102,88	EUR	89,73	31/01/19	0,06*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	51.709,31	EUR	45.097,75	31/01/19	30,44*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	3.258.532,41	EUR	2.841.896,22	31/01/19	1.918,04*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	96,80	EUR	85,43	31/01/19	0,49*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	36.469,32	EUR	32.184,05	31/01/19	185,91*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1,25	CHF	1,42	31/01/19	(0,01)*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	473,85	CHF	537,14	31/01/19	(2,91)*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## CONTRATOS A PLAZO SOBRE DIVISAS

### CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement

Divisa comprada	Cantidad comprada	Divisa vendida	Cantidad vendida	Fecha de vencimiento	Latente (en EUR)	Contraparte
EUR	27.393,26	GBP	24.710,09	31/01/19	(111,05)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	2,72	USD	3,12	31/01/19	0,00	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	85.577,40	USD	98.007,52	31/01/19	43,59	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1.355,68	USD	1.552,59	31/01/19	0,69	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	0,96	CHF	1,09	31/01/19	(0,01)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	359,65	CHF	406,53	31/01/19	(1,18)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1,36	CHF	1,54	31/01/19	(0,01)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	517,92	CHF	584,90	31/01/19	(1,23)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	25,05	EUR	27,88	31/01/19	0,00	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	691,88	EUR	615,06	31/01/19	(0,95)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	1,83	EUR	1,63	31/01/19	(0,01)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	3.500.000,00	USD	4.012.386,00	22/01/19	(4,258,85)	JP Morgan Securities
CHF	64,86	EUR	57,59	31/01/19	(0,02)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	0,17	EUR	0,15	31/01/19	0,00	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					<b>114.703,17</b>	

### CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Divisa comprada	Cantidad comprada	Divisa vendida	Cantidad vendida	Fecha de vencimiento	Latente (en EUR)	Contraparte
EUR	5.580.483,80	CZK	149.490.000,00	10/02/20	(116.877,06)	JP Morgan Securities
EUR	5.839.775,91	CZK	156.360.000,00	17/07/19	(173.004,47)	Crédit Agricole CIB
EUR	2.917.537,31	CZK	78.190.000,00	17/07/19	(89,266,59)	Société Générale
EUR	1.459.499,81	CZK	39.100.000,00	10/02/20	(30.681,03)	Crédit Agricole CIB
EUR	4.373.997,69	CZK	117.280.000,00	17/07/19	(136.038,60)	JP Morgan Securities
EUR	2.563.182,29	CZK	68.560.000,00	10/02/20	(49,699,37)	Société Générale
CZK	15.477.042,00	EUR	588.000,00	10/02/20	1.657,12	Merrill Lynch International
EUR	1.109.000,00	CZK	29.064.672,00	10/02/20	1.765,25	JP Morgan Securities
EUR	806.000,00	CZK	21.075.288,00	10/02/20	3.161,96	Citigroup Global Markets
EUR	1.275.000,00	CZK	33.170.285,25	17/07/19	(167,12)	Crédit Agricole CIB
TRY	112.918.067,45	USD	24.417.357,00	20/03/19	(3.682,483,70)	JP Morgan Securities
TRY	4.194.189,57	USD	959.000,00	20/03/19	(184,211,16)	Société Générale
EUR	1.167.000,00	CZK	30.269.615,66	17/07/19	3.380,91	Société Générale
EUR	896.000,00	CZK	23.512.805,12	10/02/20	243,59	Natixis
USD	13.507.400,57	TRY	57.796.816,30	20/03/19	2.804,713,58	JP Morgan Securities
USD	13.829.021,96	TRY	59.315.441,00	20/03/19	2.848,074,05	JP Morgan Securities
CZK	120.320.000,00	EUR	4.700.000,00	17/07/19	(75,335,96)	Crédit Agricole CIB
CZK	58.198.412,65	EUR	2.270.767,66	17/07/19	(33,804,02)	Goldman Sachs International Finance
CZK	139.705.339,53	EUR	5.449.002,47	17/07/19	(79,148,16)	Goldman Sachs International Finance
CZK	38.816.570,11	EUR	1.516.651,43	17/07/19	(24,687,43)	Goldman Sachs International Finance
CZK	109.385.410,95	EUR	4.252.171,50	10/02/20	(86,633,96)	Goldman Sachs International Finance
CZK	58.229.578,43	EUR	2.270.424,55	17/07/19	(32,246,30)	Goldman Sachs International Finance
CZK	147.754.130,86	EUR	5.736.910,54	10/02/20	(110,107,80)	Goldman Sachs International Finance
CZK	58.186.181,20	EUR	2.260.948,24	10/02/20	(45,124,70)	Goldman Sachs International Finance
EUR	16.353.879,53	MXN	384.565.304,00	22/01/19	(653,953,98)	HSBC Bank International
USD	29.858.625,71	EUR	26.041.808,11	22/01/19	35,537,96	Merrill Lynch International
GBP	15.923.536,36	USD	20.449.385,97	22/01/19	(130,503,48)	State Street Bank International GMBH
JPY	3.713.264.382,00	USD	33.025.626,45	22/01/19	761,187,35	HSBC Bank International
EUR	6.990.799,62	RUB	532.328.796,32	22/01/19	308,918,12	BNP Paribas
JPY	5.796.568.319,00	EUR	44.992.552,96	22/01/19	1.221,261,82	Goldman Sachs International Finance
USD	18.341.341,00	EUR	15.983.024,90	22/01/19	35,601,25	State Street Bank International GMBH
EUR	183.261.287,02	USD	210.124.092,99	22/01/19	(252,812,88)	ABN Amro Bank NV
EUR	6.897.000,00	USD	7.905.652,45	22/01/19	(7,481,92)	State Street Bank International GMBH
JPY	884.869.298,00	EUR	6.871.000,00	22/01/19	183,723,16	Citigroup Global Markets
EUR	6.520.000,00	USD	7.473.518,05	22/01/19	(7,072,96)	State Street Bank International GMBH
JPY	726.465.974,00	EUR	5.641.000,00	22/01/19	150,834,27	Citigroup Global Markets
EUR	8.203.418,31	USD	9.413.849,09	22/01/19	(18,277,66)	BNP Paribas
EUR	8.990.076,59	USD	10.316.580,37	22/01/19	(20,030,38)	BNP Paribas
EUR	8.990.076,59	USD	10.304.992,16	22/01/19	(9,893,29)	Crédit Agricole CIB

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## CONTRATOS A PLAZO SOBRE DIVISAS

### CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Divisa comprada	Cantidad comprada	Divisa vendida	Cantidad vendida	Fecha de vencimiento	Latente (en EUR)	Contraparte
EUR	8.203.418,31	USD	9.403.274,88	22/01/19	(9.027,60)	Crédit Agricole CIB
EUR	8.990.076,59	USD	10.305.594,50	22/01/19	(10.420,20)	JP Morgan Securities
EUR	10.698.852,99	USD	12.267.893,28	22/01/19	(15.442,51)	Royal Bank, Scotland
EUR	9.762.671,74	USD	11.194.416,36	22/01/19	(14.091,24)	Royal Bank, Scotland
USD	33.063.705,23	JPY	3.713.264.382,00	22/01/19	(727.928,54)	Morgan Stanley And Co
USD	35.353.737,67	JPY	3.970.449.590,00	22/01/19	(778.345,75)	Morgan Stanley And Co
EUR	8.203.418,31	USD	9.403.824,51	22/01/19	(9.508,40)	JP Morgan Securities
JPY	3.970.449.590,00	USD	35.367.490,21	22/01/19	766.333,99	HSBC Bank International
USD	6.627.240,93	EUR	5.794.000,00	22/01/19	(6.051,74)	Crédit Agricole CIB
EUR	6.891.000,00	JPY	884.598.221,00	22/01/19	(161.560,40)	Citigroup Global Markets
USD	22.386.668,89	EUR	19.572.000,00	22/01/19	(20.442,61)	Crédit Agricole CIB
EUR	7.144.000,00	JPY	917.075.851,00	22/01/19	(167.492,02)	Citigroup Global Markets
EUR	11.905.000,00	USD	13.609.785,29	22/01/19	18.807,02	Citigroup Global Markets
USD	7.508.899,00	EUR	6.580.985,91	24/01/19	(24.119,90)	Morgan Stanley And Co
USD	11.952.128,00	EUR	10.475.142,36	24/01/19	(38.392,32)	Morgan Stanley And Co
EUR	1.587.000,00	INR	127.919.711,27	22/01/19	(9.775,11)	Goldman Sachs International Finance
USD	21.846.321,00	EUR	19.252.100,46	22/01/19	(172.707,24)	Nomura Securities, London
USD	4.652.636,00	EUR	4.075.982,32	22/01/19	(12.582,90)	State Street Bank International
						GMBH
GBP	6.768.691,07	USD	8.694.586,74	22/01/19	(57.286,17)	Deutsche Bank AG
GBP	6.765.369,16	EUR	7.585.612,01	22/01/19	(53.044,77)	Goldman Sachs International Finance
EUR	2.756.000,00	USD	3.152.868,13	24/01/19	2.862,56	Standard Chartered Bank
USD	945.731,00	EUR	830.819,38	22/01/19	(4.864,92)	JP Morgan Securities
USD	7.235.345,00	EUR	6.356.209,97	22/01/19	(37.219,26)	JP Morgan Securities
USD	562.460,00	EUR	493.174,12	22/01/19	(1.947,98)	State Street Bank International
						GMBH
EUR	15.101.409,99	JPY	1.929.743.341,00	22/01/19	(283.684,44)	JP Morgan Securities
JPY	1.106.080.572,00	EUR	8.652.035,72	22/01/19	166.315,50	Merrill Lynch International
JPY	1.293.039.219,00	EUR	10.114.535,78	22/01/19	194.364,19	Goldman Sachs International Finance
USD	2.317.945,00	EUR	2.030.870,67	22/01/19	(6.483,90)	Société Générale, Paris
USD	657.245,00	EUR	575.846,10	22/01/19	(1.838,48)	Société Générale, Paris
EUR	17.351.598,00	USD	19.887.603,45	22/01/19	(17.440,39)	BNP Paribas
EUR	17.351.598,00	USD	19.892.722,18	22/01/19	(21.918,13)	Crédit Agricole CIB
EUR	17.351.598,00	USD	19.902.230,85	22/01/19	(30.236,08)	BNP Paribas
USD	4.205.771,82	EUR	3.671.000,00	24/01/19	1.560,22	JP Morgan Securities
EUR	18.740.398,29	USD	21.395.537,92	22/01/19	54.508,87	JP Morgan Securities
EUR	6.593.607,31	USD	7.557.955,35	22/01/19	(7.209,91)	Royal Bank, Scotland
EUR	17.351.598,00	USD	19.891.264,64	22/01/19	(20.643,11)	Goldman Sachs International Finance
USD	1.721.988,00	EUR	1.516.619,65	22/01/19	(12.727,18)	State Street Bank International
						GMBH
USD	1.471.645,00	EUR	1.292.035,52	22/01/19	(6.772,63)	JP Morgan Securities
USD	3.253.273,00	EUR	2.850.675,52	22/01/19	(9.416,71)	JP Morgan Securities
MXN	21.275.499,50	EUR	923.303,57	22/01/19	17.545,22	Citigroup Global Markets
MXN	106.281.473,94	EUR	4.616.517,85	22/01/19	83.460,86	Deutsche Bank AG
MXN	78.928.025,65	EUR	3.427.629,55	22/01/19	62.728,51	Goldman Sachs International Finance
MXN	170.492.066,74	EUR	7.386.428,56	22/01/19	153.157,61	Barclays Bank PLC
EUR	802.253,79	GBP	721.596,00	22/01/19	(1.176,28)	Standard Chartered Bank
USD	1.557.992,00	EUR	1.375.600,93	22/01/19	(14.939,37)	State Street Bank International
						GMBH
EUR	6.717.542,85	GBP	6.043.403,84	22/01/19	(11.226,47)	JP Morgan Securities
AUD	2.166.687,56	NZD	2.286.925,72	22/01/19	(7.071,46)	Crédit Agricole CIB
AUD	8.666.750,24	NZD	9.149.904,23	22/01/19	(29.577,15)	Goldman Sachs International Finance
AUD	6.500.062,68	NZD	6.863.416,18	22/01/19	(22.762,41)	Goldman Sachs International Finance
AUD	3.888.801,78	NZD	4.104.871,38	22/01/19	(12.847,08)	BNP Paribas
EUR	4.344.609,34	USD	4.973.374,24	22/01/19	1.071,76	Crédit Agricole CIB
EUR	8.689.218,68	USD	9.946.340,08	22/01/19	2.500,76	Crédit Suisse
EUR	31.861.097,16	USD	36.465.344,31	22/01/19	13.796,30	Royal Bank, Scotland
CHF	1.878,94	EUR	1.658,47	31/01/19	9,27	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	28.252,26	EUR	24.937,23	31/01/19	139,32	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	3.405,72	EUR	3.006,10	31/01/19	16,80	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	8.142.486,71	EUR	8.999.659,26	31/01/19	63,545,23	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	11.632,54	EUR	12.857,12	31/01/19	90,78	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	63.065.693,60	EUR	55.002.109,36	31/01/19	37.121,90	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	1.260.700,67	EUR	1.099.507,39	31/01/19	742,08	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## CONTRATOS A PLAZO SOBRE DIVISAS

### CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Divisa comprada	Cantidad comprada	Divisa vendida	Cantidad vendida	Fecha de vencimiento	Latente (en EUR)	Contraparte
USD	5.340.286,83	EUR	4.657.477,36	31/01/19	3.143,42 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	13.345.397,14	EUR	11.639.053,68	31/01/19	7.855,40 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	18.993.067,59	EUR	16.564.612,56	31/01/19	11.179,76*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	11.088.089,15	EUR	9.785.199,61	31/01/19	56.525,90 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	6.171.037,33	EUR	5.445.918,70	31/01/19	31.459,29 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	87.660.359,96	EUR	77.359.958,81	31/01/19	446.883,19*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1.056.000,00	JPY	135.241.592,00	22/01/19	(22.228,88)	Citigroup Global Markets
EUR	1.355.000,00	MXN	31.224.785,31	22/01/19	(25.828,18)	Citigroup Global Markets
NOK	66.526.293,34	CAD	10.324.558,60	22/01/19	110.537,04	JP Morgan Securities
USD	2.826.900,76	EUR	2.467.000,00	24/01/19	1.504,51	Nomura Securities, London
EUR	281.407,53	USD	322.629,51	31/01/19	(160,67)*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	101.154,72	USD	115.972,37	31/01/19	(57,76) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	20.027,75	USD	22.961,51	31/01/19	(11,43)*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	268.810,52	CHF	304.617,42	31/01/19	(1.565,83) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	3.586,40	EUR	3.164,94	31/01/19	18,33 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
						Goldman Sachs International
NOK	66.844.188,16	CAD	10.400.608,09	22/01/19	93.962,171	Finance
EUR	206.507,36	GBP	186.892,32	31/01/19	(1.519,38)*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1.169.680,00	USD	1.340.266,13	31/01/19	(7,88) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	33.907,85	CHF	38.436,75	31/01/19	(208,34) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	60.927,82	CHF	69.065,64	31/01/19	(374,36) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	480.304,98	CHF	544.456,92	31/01/19	(2.951,24) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	2.319.292,00	EUR	2.018.950,85	22/01/19	6.633,58	State Street Bank International
						GMBH
EUR	56.679,42	GBP	51.277,02	31/01/19	(396,17)*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	433.836,73	USD	496.900,10	31/01/19	178,49 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
NOK	14.861.117,56	CAD	2.306.412,86	22/01/19	24.667,35	Crédit Agricole CIB
						Goldman Sachs International
						Finance
JPY	1.929.885.037,00	USD	17.408.983,37	22/01/19	181.916,68	BNP Paribas
JPY	2.193.051.878,00	USD	19.791.820,59	22/01/19	198.968,78	BNP Paribas
AUD	2.406.700,73	NZD	2.532.426,78	22/01/19	(3.261,07)	Merrill Lynch International
EUR	102,59	CHF	115,96	31/01/19	(0,34) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	46,14	CHF	52,15	31/01/19	(0,15)*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	2.690,63	EUR	2.381,31	31/01/19	6,88*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	221.426,37	USD	253.522,12	31/01/19	170,90 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	174.728,40	USD	200.055,28	31/01/19	134,86 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	80.159,98	CHF	90.594,00	31/01/19	(250,69)*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	256,77	GBP	231,22	31/01/19	(0,59) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	226.924,22	CHF	256.270,06	31/01/19	(539,52) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	16.126,09	CHF	18.211,52	31/01/19	(38,34) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	28.984,73	CHF	32.733,04	31/01/19	(68,92) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1.019,97	USD	1.167,46	31/01/19	1,09*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	78.356,09	USD	89.686,38	31/01/19	84,47*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	100.029,91	USD	114.494,24	31/01/19	107,83 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	11.630,41	EUR	10.161,38	31/01/19	(11,19)*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	11.561,78	CHF	13.048,10	31/01/19	(19,64) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
JPY	2.599.814,00	EUR	20.587,89	22/01/19	139,41	BNP Paribas
JPY	487.853.879,00	EUR	3.860.229,54	22/01/19	29.237,02	UBS Ltd London
EUR	298.335,07	USD	341.024,43	31/01/19	715,16*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	161.702,23	USD	184.840,52	31/01/19	387,63 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	66.770,31	GBP	60.321,97	31/01/19	(372,96) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	2.452,41	EUR	2.145,49	31/01/19	(5,20)*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
JPY	434.156.709,00	EUR	3.444.182,57	22/01/19	17.177,01	BNP Paribas
CHF	32.660,69	EUR	29.034,43	31/01/19	(44,99)*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	58.703,68	EUR	52.185,92	31/01/19	(80,86) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	471.373,12	EUR	419.037,44	31/01/19	(649,31) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	32,01	GBP	28,89	31/01/19	(0,15)*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	201,24	EUR	175,58	31/01/19	0,05*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	465,45	EUR	406,10	31/01/19	0,11 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	310.642,17	USD	356.065,70	31/01/19	(106,61)*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	4.777,69	EUR	4.241,96	31/01/19	(1,31)*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	69.112,82	EUR	61.363,07	31/01/19	(18,92)*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	8.587,30	EUR	7.624,39	31/01/19	(2,35)*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					<b>2.263.785,48</b>	

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## CONTRATOS A PLAZO SOBRE DIVISAS

### CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Divisa comprada	Cantidad comprada	Divisa vendida	Cantidad vendida	Fecha de vencimiento	Latente (en EUR)	Contraparte
EUR	2.285.919,11	CZK	61.733.433,00	17/07/19	(88.234,01)	Goldman Sachs International Finance
EUR	620.000,00	CZK	16.202.869,20	17/07/19	(2.917,84)	Crédit Agricole CIB
EUR	514.000,00	CZK	13.320.330,56	17/07/19	1.947,13	Crédit Agricole CIB
EUR	783.000,00	CZK	20.367.387,39	17/07/19	16,65	Société Générale
EUR	620.000,00	CZK	15.910.725,20	17/07/19	8.433,29	Deutsche Bank AG
EUR	1.380.000,00	CZK	35.267.418,00	17/07/19	24.473,80	Merrill Lynch International
EUR	4.724,26	GBP	4.275,74	31/01/19	(34,99) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	2.339,38	USD	2.682,85	31/01/19	(2,02) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	3.475,79	USD	3.986,10	31/01/19	(3,00) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	4.011,21	CHF	4.546,02	31/01/19	(23,81) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	13.376,16	CHF	15.159,58	31/01/19	(79,37) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	19.971.520,39	EUR	22.073.954,15	31/01/19	155.860,86 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	22.900.641,96	EUR	19.972.564,19	31/01/19	13.479,84 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	37.054.272,90	EUR	32.316.510,83	31/01/19	21.810,99 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	48.877.390,99	EUR	43.134.125,34	31/01/19	249.171,74 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	14.161.674,89	EUR	12.497.628,19	31/01/19	72.194,72 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	49.402,91	USD	56.639,70	31/01/19	(28,21) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	13.902,05	USD	15.938,49	31/01/19	(7,94) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	84.075,54	EUR	74.195,32	31/01/19	429,66 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	312,55	EUR	345,54	31/01/19	2,35 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	2.369,39	EUR	2.068,32	31/01/19	(0,49) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	1.244,70	EUR	1.086,54	31/01/19	(0,25) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	1.189,45	EUR	1.049,70	31/01/19	6,05 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	4.518,18	EUR	3.987,35	31/01/19	22,96 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	86.925,33	USD	99.560,97	31/01/19	35,76 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	22.973,15	USD	26.312,57	31/01/19	9,46 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	164.382,61	CHF	186.315,36	31/01/19	(989,62) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	294,36	GBP	265,53	31/01/19	(1,19) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	1.678,25	EUR	1.465,89	31/01/19	(1,23) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	821,22	EUR	717,30	31/01/19	(0,60) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	2.837,75	CHF	3.207,62	31/01/19	(9,32) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	9.386,25	CHF	10.609,65	31/01/19	(30,81) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	4.842,50	EUR	4.284, S9	31/01/19	13,29 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	6.343,36	GBP	5.712,20	31/01/19	(14,76) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	379,57	USD	433,19	31/01/19	1,52 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	424,10	USD	484,01	31/01/19	1,70 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	11.538,45	CHF	13.030,60	31/01/19	(27,43) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	3.479,06	CHF	3.928,97	31/01/19	(8,27) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	779.601,23	CHF	879.822,87	31/01/19	(1.324,29) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	28.203,15	USD	32.238,79	31/01/19	67,62 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	24.265,71	EUR	21.228,82	31/01/19	(51,44) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	14.115,88	GBP	12.742,95	31/01/19	(68,05) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	4.153,97	USD	4.762,01	31/01/19	(1,98) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	4.854,03	USD	5.564,54	31/01/19	(2,31) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	45.643,06	CHF	51.369,21	31/01/19	48,03 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	14.213,97	CHF	15.997,18	31/01/19	14,96 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	21.972,50	USD	25.185,42	31/01/19	(7,54) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	4.938,91	EUR	5.499,17	31/01/19	(1,79) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	10.043,63	EUR	8.766,71	31/01/19	(1,35) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	6.003,64	EUR	5.240,35	31/01/19	(0,80) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1.307,66	CHF	1.473,72	31/01/19	(0,40) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	507,06	CHF	571,45	31/01/19	(0,16) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					<b>454.167,11</b>	

### CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement Latitude

Divisa comprada	Cantidad comprada	Divisa vendida	Cantidad vendida	Fecha de vencimiento	Latente (en EUR)	Contraparte
GBP	9.990.000,00	USD	12.829.396,76	22/01/19	(81.874,38)	State Street Bank International GMBH
EUR	1.013.740,38	RUB	77.193.343,56	22/01/19	44.796,41	BNP Paribas
EUR	727.173,96	BRL	3.170.842,07	22/01/19	13.700,37	Goldman Sachs International Finance
EUR	6.747.789,58	USD	7.736.894,07	22/01/19	(9.308,72)	ABN Amro Bank NV

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### CONTRATOS A PLAZO SOBRE DIVISAS

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement Latitude

Divisa comprada	Cantidad comprada	Divisa vendida	Cantidad vendida	Fecha de vencimiento	Latente (en EUR)	Contraparte
USD	136.253,00	EUR	118.733,69	22/01/19	264,47	State Street Bank International GMBH
EUR	5.618.125,28	USD	6.441.641,32	22/01/19	(7.750,32)	ABN Amro Bank NV
USD	6.412.646,18	EUR	5.618.125,28	22/01/19	(17.613,93)	Crédit Agricole CIB
EUR	381.827,73	USD	433.270,00	22/01/19	3.433,20	State Street Bank International GMBH
USD	2.184.512,00	EUR	1.913.760,78	22/01/19	(5,907.94)	State Street Bank International GMBH
USD	150.185,00	EUR	131.684,66	22/01/19	(520,13)	State Street Bank International GMBH
USD	231.947,00	EUR	203.220,68	22/01/19	(648,81)	Société Générale, Paris
EUR	7.913.364,97	USD	9.030.443,27	22/01/19	26.592,47	Standard Chartered Bank
USD	9.022.939,00	EUR	7.915.594,78	22/01/19	(35,390.46)	Crédit Agricole CIB
EUR	3,63	CHF	4,11	31/01/19	(0,02) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	945,94	EUR	824,99	31/01/19	0,56*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	928,37	EUR	819,28	31/01/19	4,74*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	10.334.735,71	USD	11.894.009,63	22/01/19	(53,086.27)	Standard Chartered Bank
EUR	8,44	CHF	9,57	31/01/19	(0,05) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	21,85	USD	25,02	31/01/19	0,01 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	9,94	CHF	11,23	31/01/19	(0,03) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	8,54	CHF	9,65	31/01/19	(0,02) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	12,23	EUR	10,87	31/01/19	(0,01) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	4.253.356,96	USD	4.873.645,27	22/01/19	(3.088,21)	Goldman Sachs International Finance
EUR	1,01	CHF	1,14	31/01/19	0,00*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch

**(126.397,07)**

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Cube

Divisa comprada	Cantidad comprada	Divisa vendida	Cantidad vendida	Fecha de vencimiento	Latente (en EUR)	Contraparte
USD	5.400.000,00	CNH	39.163.500,00	26/04/19	(261.466,30)	Goldman Sachs International Finance
CNH	39.163.500,00	USD	5.372.206,75	26/04/19	285,785.75	Merrill Lynch International
USD	220.000,00	JPY	23.607.892,00	14/11/19	(810,03)	Crédit Agricole CIB
USD	282.000,00	JPY	30.290.889,00	14/11/19	(1.276,42)	Citigroup Global Markets
AUD	360.000,00	USD	261.535,39	22/01/19	(6,992.70)	JP Morgan Securities
CHF	1.301.029,44	USD	1.316.478,71	22/01/19	4.955,21	JP Morgan Securities
GBP	182.000,00	USD	233.660,15	22/01/19	(1.431,59)	Nomura Securities, London
EUR	3.055.011,65	USD	3.503.976,16	22/01/19	(5,224.64)	Crédit Agricole CIB
USD	377.760,85	MXN	7.709.308,75	22/01/19	(11.023,44)	Citigroup Global Markets
EUR	349.330,19	CHF	395.912,32	22/01/19	(2.057,42)	Nomura Securities, London
JPY	28.474.200,00	AUD	348.849,77	22/01/19	12.439,77	UBS Ltd London
EUR	514.717,43	JPY	66.328.495,00	22/01/19	(14.094,21)	UBS Ltd London
USD	370.000,00	ZAR	5.187.902,83	22/01/19	8.923,99	JP Morgan Securities
USD	370.000,00	TRY	2.043.055,34	22/01/19	(8,702.92)	Goldman Sachs International Finance
USD	370.000,00	CAD	496.021,63	22/01/19	5.809,23	Nomura Securities, London
USD	142.254,00	EUR	124.636,04	22/01/19	(397,93)	Société Générale, Paris
USD	162.907,00	EUR	143.478,33	22/01/19	(1.204,05)	State Street Bank International GMBH
GBP	300.000,00	USD	375.732,60	22/01/19	5.881,92	Deutsche Bank AG
USD	186.878,00	EUR	164.070,15	22/01/19	(860,03)	JP Morgan Securities
USD	379.951,80	GBP	300.000,00	22/01/19	(2.191,07)	UBS Ltd London
ZAR	5.260.752,13	USD	370.000,00	22/01/19	(4,493.90)	Crédit Agricole CIB
TRY	2.024.896,78	USD	370.000,00	22/01/19	5.717,03	Citigroup Global Markets
ZAR	5.337.246,30	USD	370.000,00	22/01/19	157,84	Goldman Sachs International Finance
USD	44.650,00	EUR	39.422,91	22/01/19	(428,14)	State Street Bank International GMBH
USD	370.000,00	ZAR	5.560.197,20	22/11/19	(1.026,42)	Citigroup Global Markets
USD	729.889,98	EUR	640.000,00	22/01/19	(2.548,41)	State Street Bank International GMBH
USD	606.153,58	EUR	530.000,00	22/01/19	(611,53)	Crédit Suisse
USD	92,21	EUR	80,42	31/01/19	0,05 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
ZAR	5.279.619,54	USD	370.000,00	22/01/19	(3.346,54)	Crédit Suisse
EUR	1.000.000,00	USD	1.149.345,90	22/01/19	(3.797,31)	Citigroup Global Markets

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### CONTRATOS A PLAZO SOBRE DIVISAS

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Cube

Divisa comprada	Cantidad comprada	Divisa vendida	Cantidad vendida	Fecha de vencimiento	Latente (en EUR)	Contraparte
USD	370.000,00	ZAR	5.325.710,81	22/01/19	543,65	Deutsche Bank AG
EUR	26.537,74	USD	30.486,00	22/01/19	(87,62)	Nomura Securities, London
EUR	1,69	USD	1,93	31/01/19	0,01 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
<b>(3.858,17)</b>						

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Credit

Divisa comprada	Cantidad comprada	Divisa vendida	Cantidad vendida	Fecha de vencimiento	Latente (en EUR)	Contraparte
EUR	6.636.931,88	USD	7.609.786,63	22/01/19	(9.155,79)	ABN Amro Bank NV
EUR	122.547,52	USD	140.000,00	22/01/19	277,76	Nomura Securities, London
USD	584.664,00	EUR	514.335,33	22/01/19	(3.720,00)	Nomura Securities, London
USD	93.209,56	EUR	82.000,00	22/01/19	(595,59)	Crédit Agricole CIB
EUR	236.226,54	GBP	212.920,00	22/01/19	(840,41)	Société Générale, Paris
USD	1.065.707,58	EUR	929.446,13	31/01/19	627,30 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	205.998,00	EUR	180.206,96	22/01/19	(297,31)	Nomura Securities, London
<b>(13.704,04)</b>						

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Emerging Markets Debt

Divisa comprada	Cantidad comprada	Divisa vendida	Cantidad vendida	Fecha de vencimiento	Latente (en EUR)	Contraparte
TRY	3.681.557,00	USD	765.953,81	18/12/19	(155.654,14)	Merrill Lynch International
TRY	3.733.103,00	EUR	634.989,45	18/12/19	(128.659,18)	Merrill Lynch International
USD	250.000,00	TRY	1.152.750,00	18/12/19	58.840,76	JP Morgan Securities
USD	252.000,00	TRY	1.156.680,00	18/12/19	60.181,67	Goldman Sachs International Finance
EUR	658.304,62	TRY	3.948.751,52	18/12/19	120.462,17	Société Générale
USD	246.737,04	TRY	1.141.775,65	18/12/19	57.403,34	Goldman Sachs International Finance
USD	1.100.000,00	PHP	60.005.000,00	19/06/19	(23.648,04)	Merrill Lynch International
USD	500.000,00	PHP	27.714.000,00	19/06/19	(18.052,08)	Barclays Bank PLC
EUR	674.910,51	USD	774.503,00	22/01/19	(1.510,82)	Nomura Securities, London
EUR	1.459.459,44	SGD	2.295.521,00	22/01/19	(12.019,25)	Crédit Agricole CIB
USD	357.135,39	EUR	311.352,01	22/01/19	556,16	Nomura Securities, London
USD	1.976.856,04	CLP	1.327.063.460,00	22/01/19	55.726,15	Merrill Lynch International
EUR	162.909,39	USD	186.734,72	22/01/19	(177,27)	Merrill Lynch International
SGD	883.090,00	EUR	565.943,66	22/01/19	130,76	Crédit Agricole CIB
USD	1.021.850,00	EUR	896.813,56	22/01/19	(4.379,14)	Merrill Lynch International
CIP	1.339.122.281,00	USD	1.976.856,04	22/01/19	(40.526,20)	Barclays Bank PLC
USD	1.000.000,00	BRL	3.889.900,00	03/01/19	(3.104,42)	Crédit Agricole CIB
SGD	1.434.289,00	EUR	918.635,66	22/01/19	766,55	Société Générale, Paris
BRL	3.917.400,00	USD	1.000.000,00	03/01/19	9.311,26	Crédit Agricole CIB
USD	441.841,00	EUR	386.835,34	22/01/19	(951,23)	Nomura Securities, London
USD	915.907,59	EUR	798.799,58	31/01/19	539,12 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
RUB	138.639.414,00	USD	2.000.000,00	22/01/19	(6.163,71)	Crédit Suisse
<b>(30.927,54)</b>						

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine Europe

Divisa comprada	Cantidad comprada	Divisa vendida	Cantidad vendida	Fecha de vencimiento	Latente (en EUR)	Contraparte
USD	998.462,32	EUR	870.798,85	31/01/19	587,72 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	21.337,29	USD	24.436,53	31/01/19	10,87*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
<b>598,59</b>						

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### FUTUROS

A 31/12/18, los contratos de futuros en vigor son los siguientes:

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

Cantidad (compra/(venta))	Denominación	Divisa	Compromisos (en EUR) (en valor absoluto)	Latente (en EUR)	Intermediario
<b>Futuros sobre índices</b>					
321	DJ EURO STOXX 50 03/19	EUR	9.634.558,20	(162.780,00)	Crédit Suisse London
			<b>(162.780,00)</b>		

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Commodities

Cantidad (compra/(venta))	Denominación	Divisa	Compromisos (en EUR) (en valor absoluto)	Latente (en EUR)	Intermediario
<b>Futuros sobre índices</b>					
370	DJ-STOXX-600-FOOD-03/19	EUR	11.347.530,00		Crédit Suisse London
200	DJSTOXX-600R&HG03/19	EUR	7.100.900,00	(344.100,00)	Crédit Suisse London
(184)	D J. STOXX -600 AUTO 03/19	EUR	4.064.284,00	(76.000,00)	Crédit Suisse London
538	DJ.STOXX600BASI03/19	EUR	10.645.137,00	(98.731,07)	Crédit Suisse London
(2.305)	DJ.STOXX600.OIL(EUX)-03/19	EUR	34.706.385,00	691.500,00	Crédit Suisse London
			<b>309.748,93</b>		

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Global Bond

Cantidad (compra/(venta))	Denominación	Divisa	Compromisos (en EUR) (en valor absoluto)	Latente (en EUR)	Intermediario
<b>Futuros sobre obligaciones</b>					
(200)	EURO BTP FUTURE -EUX 03/19	EUR	23.637.000,00	(884.000,00)	Crédit Suisse London
			<b>(884.000,00)</b>		

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Plus

Cantidad (compra/(venta))	Denominación	Divisa	Compromisos (en EUR) (en valor absoluto)	Latente (en EUR)	Intermediario
<b>Futuros sobre índices</b>					
824	MINI MSCI EMG MKT 03/19	USD	34.803.485,11	(75.586,67)	Crédit Suisse London
214	S&P 500 EMEsT INDEX 03/19	USD	23.464.370,38	(206.200,68)	Crédit Suisse London
			<b>(281.787,35)</b>		

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Euro-Entrepreneurs

Cantidad (compra/(venta))	Denominación	Divisa	Compromisos (en EUR) (en valor absoluto)	Latente (en EUR)	Intermediario
<b>Otros futuros</b>					
(380)	BRENNTAG 03/19	EUR	1.432.600,00	10.419,60	Crédit Suisse London
(381)	ORSAM LICHT AG 03/19	EUR	1.444.752,00	39.414,45	Crédit Suisse London
(127)	ROCKET INT GR 100 03/19	EUR	256.286,00	12.933,68	Crédit Suisse London
(268)	VOPAK (YPKF) 03/19	EUR	1.063.424,00	56.858,88	Crédit Suisse London
			<b>119.626,61</b>		

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### FUTUROS

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

Cantidad (compra/(venta))	Denominación	Divisa	Compromisos (en EUR) (en valor absoluto)	Latente (en EUR)	Intermediario
<b>Futuros sobre obligaciones</b>					
(25)	EURO BUXL FUTURE 03/19	EUR	3.469.475,00	(77.200,00)	Crédit Suisse London
				<b>(77,200,00)</b>	
<b>Futuros sobre índices</b>					
(305)	DJ.STOXX600 BASI03/19	EUR	6.034.882,50	68.625,00	Crédit Suisse London
(324)	NASDAQ 100 E-MINI 03/19	USD	35.881.706,86	1.448.418,27	Crédit Suisse London
				<b>1.517.043,27</b>	
<b>Otros futuros</b>					
(2.049)	ALLIANZ AG (EUX) 03/19	EUR	35.886.186,00	18.543,45	Crédit Suisse London
(5.768)	BASF AG (EUREX) 03/19	EUR	34.838.720,00	(143.334,80)	Crédit Suisse London
(20.652)	BBV SHS (EUREX) 03/19	EUR	9.573.234,60	137.748,84	Crédit Suisse London
(19.127)	Commerzbank ag (eux) 03/19	EUR	11.061.144,10	1.096.168,37	Crédit Suisse London
(2.659)	DAIMLERCHRYS (EUREX) 03/19	EUR	12.207.469,00	512.043,63	Crédit Suisse London
(35.510)	DEUTS BK EUX 03/19	EUR	24.739.817,00	2.596.846,30	Crédit Suisse London
(7.277)	DEUTSCH LUF(EURX) 03/19	EUR	14.335.690,00	(245.671,52)	Crédit Suisse London
(10.870)	DEUTSCH TEL&C'(EURX) 03/19	EUR	16.109.340,00	425.343,10	Crédit Suisse London
(12.264)	INFINEON TECH (EUX) 03/19	EUR	21.296.436,00	255.704,40	Crédit Suisse London
(32.000)	ING GROEP (EUX) 03/19	EUR	30.112.000,00	2.023.200,00	Crédit Suisse London
(2.169)	RANDSTAD HLDG(EURX) 03/19	EUR	8.695.521,00	79.125,12	Crédit Suisse London
(3.222)	SAP AG 03/19	EUR	28.008.846,00	378.778,32	Crédit Suisse London
(3.328)	SIEMENS AG (EUREX) 03/19	EUR	32.408.064,00	912.670,72	Crédit Suisse London
(1.500)	VOLKSWAGEN (EURX) 03/19	EUR	20.838.000,00	1.124.265,00	Crédit Suisse London
				<b>9.171.430,93</b>	

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement

Cantidad (compra/(venta))	Denominación	Divisa	Compromisos (en EUR) (en valor absoluto)	Latente (en EUR)	Intermediario
<b>Futuros sobre índices</b>					
(55)	S&P 500 EMEMI INDEX 03/19	USD	6.030.562,48	(105.126,19)	Crédit Suisse London
				<b>(105,126,19)</b>	

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Cantidad (compra/(venta))	Denominación	Divisa	Compromisos (en EUR) (en valor absoluto)	Latente (en EUR)	Intermediario
<b>Futuros sobre obligaciones</b>					
(479)	EURO BUND FUTURE 03/19	EUR	49.310.176,00	(378.314,20)	Crédit Suisse London
				<b>(378,314,20)</b>	
<b>Futuros sobre índices</b>					
(872)	DJ EURO STOXX 50 03/19	EUR	26.172.382,40	132.962,98	Crédit Suisse London
(1.304)	DJ.STOXX600 BASI 03/19	EUR	25.801.596,00	293.400,00	Crédit Suisse London
(220)	E-MINI RUSSELL 2000 03/19	USD	12.976.553,21	25.403,49	Crédit Suisse London
(284)	NASDAQ 100 E-MINI03/19	USD	31.451.866,51	125.297,87	Crédit Suisse London
(179)	S&P 500 EMINI INDEX 03/19	USD	19.626.739,71	15.424,40	Crédit Suisse London
				<b>592.488,74</b>	

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### FUTUROS

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Cantidad (compra/(venta))	Denominación	Divisa	Compromisos (en EUR) (en valor absoluto)	Latente (en EUR)	Intermediario
<b>Futuros sobre tipos de interés</b>					
(5.820)	EURO BOBL FUTURE 03/19	EUR	590.968.620,00	(2.021.576,00)	Crédit Suisse London
				<b>(2.021.576,00)</b>	
<b>Futuros sobre obligaciones</b>					
(4.705)	EURO BUND FUTURE 03/19	EUR	484.351.520,00	(3.838.568,80)	Crédit Suisse London
				<b>(3.838.568,80)</b>	

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement Latitude

Cantidad (compra/(venta))	Denominación	Divisa	Compromisos (en EUR) (en valor absoluto)	Latente (en EUR)	Intermediario
<b>Futuros sobre índices</b>					
(195)	DJ EURO STOXX 50 03/19	EUR	5.852.769,00	(38.157,40)	Crédit Suisse London
(117)	NASDAQ 100 E-XFINI 03/19	USD	12.957.283,03	(233.263,24)	Crédit Suisse London
(99)	S&P 500 EMINI INDEX 03/19	USD	10.855.012,47	(268.910,82)	Crédit Suisse London
				<b>(540.331,46)</b>	

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Cube

Cantidad (compra/(venta))	Denominación	Divisa	Compromisos (en EUR) (en valor absoluto)	Latente (en EUR)	Intermediario
<b>Futuros sobre índices</b>					
30	DJ.STOXX 600 AUTO 03/19	EUR	662.655,00	(23.240,03)	Crédit Suisse London
29	DJ.STOXX600.OIL(EUX) 03/19	EUR	436.653,00	1.015,00	Crédit Suisse London
23	MINI MSCI EMG MKT 03/19	USD	971.456,50	(2.041,20)	Crédit Suisse London
4	NASDAQ 100 E-MINI03/19	USD	442.984,04	(12.123,07)	Crédit Suisse London
7	S&P 500 EMINI INDEX 03/19	USD	767.526,13	(21.402,84)	Crédit Suisse London
(4)	VK FUTURE (CBF) 03/19	USD	88.947,21	(87,48)	Crédit Suisse London
				<b>(57.879,62)</b>	

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Credit

Cantidad (compra/(venta))	Denominación	Divisa	Compromisos (en EUR) (en valor absoluto)	Latente (en EUR)	Intermediario
<b>Futuros sobre obligaciones</b>					
(12)	US 5 YEARS NOTE-CBT 03/19	USD	1.061.294,45	(20.154,84)	Crédit Suisse London
				<b>(20.154,84)</b>	

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Emerging Markets Debt

Cantidad (compra/(venta))	Denominación	Divisa	Compromisos (en EUR) (en valor absoluto)	Latente (en EUR)	Intermediario
<b>Futuros sobre tipos de interés</b>					
(60)	EURO BOBL FUTURE 03/19	EUR	6.092.460,00	(22.800,00)	Crédit Suisse London
				<b>(22.800,00)</b>	
<b>Futuros sobre obligaciones</b>					
(7)	US TREASURY BOND 03/19	USD	755.717,48	(18.944,36)	Crédit Suisse London
				<b>(18.944,36)</b>	

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine Europe

Cantidad (compra/(venta))	Denominación	Divisa	Compromisos (en EUR) (en valor absoluto)	Latente (en EUR)	Intermediario
<b>Futuros sobre tipos de interés</b>					
(31)	EURO BOBL FUTURE 03/19	EUR	3.147.771,00	(15.265,20)	Crédit Suisse London
				<b>(15.265,20)</b>	
<b>Futuros sobre obligaciones</b>					
(15)	EURO-OAT-FUTURES-EUX 03/19	EUR	1.788.075,00	(8.100,00)	Crédit Suisse London
				<b>(8.100,00)</b>	
<b>Futuros sobre índices</b>					
(86)	DJ EURO STOXX 50 03/19	EUR	2.581.221,20	(67.080,00)	Crédit Suisse London
				<b>(67.080,00)</b>	

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### CONTRATOS DE PERMUTA FINANCIERA (SWAPS)

#### Swaps de tipos de interés

La SICAV ha celebrado contratos de *swap* en virtud de los cuales permuta ingresos fijos (el producto del importe nominal por el tipo fijo) por ingresos variables (el producto del importe nominal por el tipo variable) y viceversa. Dichos importes se calculan y contabilizan en cada fecha de cálculo del valor liquidativo.

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Global Bond

Contraparte	Nominal	Divisa	Vencimiento	Flujos pagados	Flujos cobrados	Plusvalía/ (minusvalía) latente en EUR
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	1.060.000.000,00	USD	21/11/2021	USD LIBOR 3 MONTHS	3,065%	9.665.310,18
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	236.000.000,00	USD	21/11/2029	3,184%	USD LIBOR 3 MONTHS	(7.998.989,82)
<b>Total:</b>						<b>1.666.320,36</b>

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Plus

Contraparte	Nominal	Divisa	Vencimiento	Flujos pagados	Flujos cobrados	Plusvalía/ (minusvalía) latente en EUR
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	882.315.000,00	USD	12/12/2021	USD LIBOR 3 MONTHS	2,803%	4.310.505,91
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	195.524.000,00	USD	12/12/2029	2,928%	USD LIBOR 3 MONTHS	(2.801.895,57)
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	184.438.000,00	USD	12/12/2029	2,955%	USD LIBOR 3 MONTHS	(3.020.002,09)
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	815.140.000,00	USD	12/12/2021	USD LIBOR 3 MONTHS	2,880%	5.025.190,65
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	1.738.908.000,00	USD	12/12/2021	USD LIBOR 3 MONTHS	2,845%	9.708.823,71
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	384.983.000,00	USD	12/12/2029	2,950%	USD LIBOR 3 MONTHS	(6.158.026,10)
JP MORGAN SECURITIES LONDON	692.455.000,00	USD	12/12/2021	2,845%	USD LIBOR 3 MONTHS	(3.866.175,52)
JP MORGAN SECURITIES LONDON	157.153.000,00	USD	12/12/2029	USD LIBOR 3 MONTHS	2,950%	2.513.753,27
<b>Total:</b>						<b>5.712.174,26</b>

CARMIGNAC PORTFOLIO

CONTRATOS DE PERMUTA FINANCIERA (SWAPS)

CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Contraparte	Nominal	Divisa	Vencimiento	Flujos pagados	Flujos cobrados	Plusvalía/ (minusvalía) latente en EUR
SOCIETE GENERALE NEWEDGE UK LCH	2.325.000.000,00	HUF	20/12/2022	1,877%	HUF BUBOR 6 MONTHS	(140.868,44)
SOCIETE GENERALE NEWEDGE UK LCH	2.325.000.000,00	HUF	20/12/2022	1,870%	HUF BUBOR 6 MONTHS	(138.08,04)
SOCIETE GENERALE NEWEDGE UK LCH	957.000,00	USD	06/03/2027	2,733%	USD LIBOR 3 MONTHS	(825.35)
SOCIETE GENERALE NEWEDGE UK LCH	1.157.000,00	EUR	24/11/2022	0,121%	EUR EURIBOR 3 MONTHS	(6,249.88)
SOCIETE GENERALE NEWEDGE UK LCH	1.349.000,00	EUR	24/05/2024	0,300%	EUR EURIBOR 3 MONTHS	(7,768.38)
SOCIETE GENERALE NEWEDGE UK LCH	3.294.000,00	USD	06/03/2027	2,557%	USD LIBOR 3 MONTHS	19.170,74
SOCIETE GENERALE NEWEDGE UK LCH	125.000,00	EUR	17/06/2067	1,524%	EUR EURIBOR 6 MONTHS	(2.440,46)
SOCIETE GENERALE NEWEDGE UK LCH	4.342.000,00	USD	06/03/2027	2,444%	USD LIBOR 3 MONTHS	44.088,90
MORGAN STANLEY LONDON	191.819.000,00	USD	18/09/2020	USD LIBOR 3 MONTHS	2,264%	(623,849.62)
JP MORGAN SECURITIES LONDON	199.504.000,00	USD	15/09/2022	2,349%	USD LIBOR 3 MONTHS	253.346,58
SOCIETE GENERALE NEWEDGE UK LCH	5.000.000,00	USD	06/03/2027	2,840%	USD LIBOR 3 MONTHS	(24.705,78)
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	125.000,00	EUR	17/06/2067	1,588%	EUR EURIBOR 6 MONTHS	(3.984,30)
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	1.230.000,00	USD	18/09/2020	USD LIBOR 3 MONTHS	2,375%	(2.847,19)
BARCLAYS BANK PLC	97.400.000,00	USD	18/09/2020	USD LIBOR 3 MONTHS	2,405%	(200.781,91)
BARCLAYS BANK PLC	101.600.000,00	USD	15/09/2022	2,445%	USD LIBOR 3 MONTHS	50.233,39
BARCLAYS BANK PLC	97.400.000,00	USD	18/09/2020	USD LIBOR 3 MONTHS	2,402%	(202.838,48)
BARCLAYS BANK PLC	101.600.000,00	USD	15/09/2022	2,447%	USD LIBOR 3 MONTHS	48.181,66
SOCIETE GENERALE NEWEDGE UK LCH	97.400.000,00	USD	18/09/2020	USD LIBOR 3 MONTHS	2,408%	(198.314,03)
SOCIETE GENERALE NEWEDGE UK LCH	101.000.000,00	USD	15/09/2022	2,440%	USD LIBOR 3 MONTHS	34.330,87
DEUTSCHE BANK PLC	101.600.000,00	USD	15/09/2022	2,387%	USD LIBOR 3 MONTHS	97.423,30
DEUTSCHE BANK PLC	97.400.000,00	USD	18/09/2020	USD LIBOR 3 MONTHS	2,360%	(237.800,14)
DEUTSCHE BANK PLC	113.369.000,00	USD	15/09/2022	2,922%	USD LIBOR 3 MONTHS	(381,223.42)

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### CONTRATOS DE PERMUTA FINANCIERA (SWAPS)

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine (continuación)

Contraparte	Nominal	Divisa	Vencimiento	Flujos pagados	Flujos cobrados	Plusvalía/ (minusvalía) latente en EUR
DEUTSCHE BANK PLC	107.725.000,00	USD	18/09/2020	USD LIBOR 3 MONTHS	2,875%	205.554,44
JP MORGAN SECURITIES LONDON	241.800.000,00	USD	15/09/2022	2,403%	USD LIBOR 3 MONTHS	201.585,40
JP MORGAN SECURITIES LONDON	232.000.000,00	USD	18/09/2020	USD LIBOR 3 MONTHS	2,358%	(570,342,19)
MERRILL LYNCH INTERNATIONAL	1.200.000.000,00	HUF	20/12/2022	HUF BUBOR 6 MONTHS	1,877%	72.706,29
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	1.200.000.000,00	HUF	20/12/2022	HUF BUBOR 6 MONTHS KRW CERTIF	1,877%	72.706,29
CITIGROUP GLÜB MK1 LTD LONDON	3.400.000.000,00	KRW	19/12/2028	DEPOSIT 3 MONTHS	2,305%	115.557,88
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	1.145.000,000	HUF	20/12/2022	HUF BUBOR 6 MONTHS	1,870%	68,339,52
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	1.090.000.000,00	HUF	20/12/2022	HUF BUBOR 6 MONTHS	1,870%	65,056,85
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	33.531.000,00	USD	13/11/2029	5,351%	USD LIBOR 3 MONTHS	(1.512.629,23)
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	145.838.000,00	USD	13/11/2021	USD LIBOR 3 MONTHS	3,300%	1.893.389,11
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	190.100.000,00	USD	13/11/2021	USD LIBOR 3 MONTHS	3,290%	2.436.392,80
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	44.759.000,00	USD	13/11/2029	5,324%	USD LIBOR 3 MONTHS	(1.995.373,99)
MORGAN STANLEY LONDON	149.400.000,00	USD	13/11/2021	USD LIBOR 3 MONTHS	3,290%	1.914.766,37
MORGAN STANLEY LONDON	33.000.000,00	USD	13/11/2029	5,310%	USD LIBOR 3 MONTHS	(1.452.581,12)
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	145.000.000,00	USD	18/11/2021	USD LIBOR 3 MONTHS	3,225%	1.706.944,78
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	32.500.000,00	USD	18/11/2029	3,279%	USD LIBOR 3 MONTHS	(1.337.702,69)
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	175.000.000,00	USD	18/11/2021	USD LIBOR 3 MONTHS	3,200%	1.985.848,24
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	39.000.000,00	USD	18/11/2029	5,254%	USD LIBOR 3 MONTHS	(1.529.836,01)
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	36.000.000,00	USD	18/11/2029	3,252%	USD LIBOR 3 MONTHS	(1.406.697,54)
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	160.000.000,00	USD	18/11/2021	USD LIBOR 3 MONTHS	3,194%	1.799.657,95
					<b>Total:</b>	<b>1.127.057,57</b>

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### CONTRATOS DE PERMUTA FINANCIERA (SWAPS)

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Cube

Contraparte	Nominal	Divisa	Vencimiento	Flujos pagados	Flujos cobrados	Plusvalía/ minusvalía) latente en EUR
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	15.685.000,00	USD	12/12/2021	USD LIBOR 3 MONTHS	2,803%	76.628,29
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	3.476.000,00	USD	12/12/2029	2,928%	USD LIBOR 3 MONTHS	(49,811.73)
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	3.362.000,00	USD	12/12/2029	2,955%	USD LIBOR 3 MONTHS	(55,049.67)
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	14.860.000,00	USD	12/12/2021	USD LIBOR 3 MONTHS	2,880%	91.609,21
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	31.692.000,00	USD	12/12/2021	USD LIBOR 3 MONTHS	2,845%	176.945,55
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	7.017.000,00	USD	12/12/2029	2,950%	USD LIBOR 3 MONTHS	(112.240,99)
JP MORGAN SECURITIES LONDON	12.545.000,00	USD	12/12/2021	2,845%	USD LIBOR 3 MONTHS	(70,042.35)
JP MORGAN SECURITIES LONDON	2.847.000,00	USD	12/12/2029	USD LIBOR 3 MONTHS	2,950%	45.539,39
<b>Total:</b>						<b>103.577,70</b>

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Emerging Markets Debt

Contraparte	Nominal	Divisa	Vencimiento	Flujos pagados	Flujos cobrados	Plusvalía/ (minusvalía) latente en EUR
JP MORGAN SECURITIES LONDON	430.000.000,00	RUB	23/03/2022	RUB MOSPRIME 3 MONTHS	7,215%	(210.566,55)
MERRILL LYNCH INTERNATIONAL	200.000.000,00	INR	20/06/2023	7,042%	INR OIS OVERNIGHT COMPOUNDED	(75,369.58)
BNP PARIBAS S.A.	9.479.000,00	PLN	19/12/2023	2,585%	PLN WEBOR 6 MONTHS	(48,736.90)
<b>Total:</b>						<b>(334,673.03)</b>

#### Crédit Default Swap (CDS)

Un *credit default swap* (CDS) es un contrato financiero bilateral en virtud del cual una contraparte (el comprador de protección) paga una comisión periódica a cambio de una indemnización por parte del vendedor de protección en el caso de que el emisor de referencia fuese objeto de un evento de crédito.

El comprador de protección adquiere el derecho de vender a la par una obligación determinada u otras obligaciones del emisor de referencia o el derecho de recibir la diferencia entre el valor a la par y el precio de mercado de dicha obligación o dichas obligaciones de referencia (o cualquier otro valor de referencia o precio de ejercicio previamente determinados) al producirse un evento de crédito.

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### CONTRATOS DE PERMUTA FINANCIERA (SWAPS)

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Global Bond

Contraparte	Nominal	Divisa	Vencimiento	Compra - Venta	Subyacente	Plusvalía/ (minusvalía) latente en EUR
BNP PARIBAS LONDON BRANCH	10.000.000,00	EUR	20/06/2019	C	RALLYE SA	730.315,64
<b>Total:</b>						<b>730.315,64</b>

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Plus

Contraparte	Nominal	Divisa	Vencimiento	Compra - Venta	Subyacente	Plusvalía/ (minusvalía) latente en EUR
SOCIETE GENERALE NEWEDGE UK ICE	24.700.000,00	EUR	20/12/2019	C	RALLYE SA	3.759.821,23
JP MORGAN SECURITIES LONDON	4.800.000,00	EUR	20/06/2019	C	RALLYE SA	350.551,51
<b>Total:</b>						<b>4.110.372,74</b>

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Contraparte	Nominal	Divisa	Vencimiento	Compra - Venta	Subyacente	Plusvalía/ (minusvalía) latente en EUR
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL.	35.000.000,00	USD	20/12/2023	C	FEDERATIVE REPUBLIC OF BRAZIL	1.431.224,70
<b>Total:</b>						<b>1.431.224,70</b>

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Contraparte	Nominal	Divisa	Vencimiento	Compra - Venta	Subyacente	Plusvalía/ (minusvalía) latente en EUR
BARCLAYS BANK PLC LONDON	4.310.000,00	USD	20/12/2023	C	CDX EM S30 V1 MKT	176.735,18
BARCLAYS BANK PLC LONDON	4.310.000,00	USD	20/12/2023	C	CDX EM S30 V1 MKT	176.735,18
JP MORGAN SECURITIES LONDON	4.309.000,00	USD	20/12/2023	C	CDX EM S30 V1 MKT	176.694,17
JP MORGAN SECURITIES LONDON	4.321.000,00	USD	20/12/2023	C	CDX EM S30 V1 MKT	177.186,17
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	4.321.000,00	USD	20/12/2023	C	CDX EM S30 V1 MKT	177.186,17

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### CONTRATOS DE PERMUTA FINANCIERA (SWAPS)

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine (continuación)

Contraparte	Nominal	Divisa	Vencimiento	Compra - Venta	Subyacente	Plusvalía/ (minusvalía) latente en EUR
JP MORGAN SECURITIES LONDON	4.318.000,00	USD	20/12/2023	C	CDX EM S30 V1 MKT	177.063,21
JP MORGAN SECURITIES LONDON	4.321.000,00	USD	20/12/2023	C	CDX EM S30 V1 MKT	177.186,17
JP MORGAN SECURITIES LONDON	4.320.000,00	USD	20/12/2023	C	CDX EM S30 V1 MKT	177.145,20
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL.	4.319.000,00	USD	20/12/2023	C	CDX EM S30 V1 MKT	177.104,24
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	25.991.000,00	EUR	20/12/2023	C	ITRAXX EUR XOVER S30 V2	(1.621.976,03)
<b>Total:</b>						<b>(28.940,34)</b>

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Cube

Contraparte	Nominal	Divisa	Vencimiento	Compra - Venta	Subyacente	Plusvalía/ (minusvalía) latente en EUR
SOCIETE GENERALE NEWEDGE UK ICE	625.000,00	EUR	20/12/2019	C	RALLYE SA	95.137,18
JP MORGAN SECURITIES LONDON	275.000,00	EUR	20/06/2019	C	RALLYE SA	20.083,68
<b>Total:</b>						<b>115.220,86</b>

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Credit

Contraparte	Nominal	Divisa	Vencimiento	Compra - Venta	Subyacente	Plusvalía/ (minusvalía) latente en EUR
SOCIETE GENERALE NEWEDGE UK ICE	708.000,00	EUR	20/12/2023	C	ITRAXX EUR XOVER S30 V2	(44,182,95)
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LTD LDN	1.150.000,00	USD	20/12/2023	C	CDX NA HY SERIE 31 V1	(20.226,32)
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LTD LDN	900.000,00	USD	20/12/2023	C	CDX EM S30 V1 MKT	36.905,25
JP MORGAN SECURITIES LONDON	150.000,00	EUR	20/06/2021	C	RALLYE SA	46.993,40
BNP PARIBAS LONDON BRANCH	200.000,00	EUR	20/06/2022	C	RALLYE SA	73.010,71

## CARMIGNAC PORTFOLIO

CITIGROUP GLOBAL MARKETS LTD LDN	275,000.00	EUR	20/12/2019	C	RALLYE SA	41.860,35
-------------------------------------	------------	-----	------------	---	-----------	-----------

CARMIGNAC PORTFOLIO

CONTRATOS DE PERMUTA FINANCIERA (SWAPS)

CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Credit (continuación)

Contraparte	Nominal	Divisa	Vencimiento	Compra - Venta	Subyacente	Plusvalía/ (minusvalía) latente en EUR
JP MORGAN SECURITIES LONDON	225,000.00	EUR	20/06/2019	C	RALLYE SA	16.432,10
<b>Total:</b>						<b>150.792,54</b>

CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Emerging Markets Debt

Contraparte	Nominal	Divisa	Vencimiento	Compra - Venta	Subyacente	Plusvalía/ (minusvalía) latente en EUR
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	1.000.000,00	USD	20/12/2023	C	FEDERATIVE REPUBLIC OF BRAZIL	40.892,09
<b>Total:</b>						<b>40.892,09</b>

**CARMIGNAC PORTFOLIO**  
**CONTRATOS DE PERMUTA FINANCIERA (SWAPS)**

**Contratos por diferencias (CFD)**

Los intereses de los contratos por diferencias se indican en la partida «Gastos de funcionamiento y constitución».

**CARMIGNAC PORTFOLIO Commodities**

<b>Divisa</b>	<b>Cantidad</b>	<b>Subyacente</b>	<b>Plusvalía/(minusvalía) latente en EUR</b>
GBP	(380.000,00)	ANTOFAGASTA PLC	72.820,46
USD	(16.788,00)	DIAMONDBACK ENERGY	(22.126,93)
NOK	(2.750.000,00)	DNO INTERNATIONAL AS	522.288,17
USD	(290.000,00)	FREEPOR T MCMORAN COP	365.131,44
GBP	(1.712.633,00)	GENEL ENERGY	255.688,07
GBP	(3.200.000,00)	IQE (GBP)	250.793,83
ZAR	(145.000,00)	KUMBA IRON ORE	(312,851.95)
USD	(88,970,00)	MATADOR RESOURCES CO	138.418,38
USD	(25.000,00)	NATIONAL OILWELL VAR	140.182,83
EUR	(8,235,00)	REPSOL*	0,00
EUR	(8,235,00)	REPSOL SA	9.634,95
EUR	(200.000,00)	STMICROELECTRONICS N	89.000,00
GBP	(692,086,00)	TULLOW OIL PLC	(41,464.83)
DKK	(70,000,00)	VESTAS WIND SYSTEMS	(938.03)
<b>Total:</b>			<b>1.466.576,39</b>

\* Esta posición representa un dividendo por cobrar.

Las contrapartes son Morgan Stanley, Merrill Lynch International, UBS AG London, JPMorgan Securities y Goldman Sachs International.

**CARMIGNAC PORTFOLIO Euro-Entrepreneurs**

<b>Divisa</b>	<b>Cantidad</b>	<b>Subyacente</b>	<b>Plusvalía/(minusvalía) latente en EUR</b>
CHF	8.699,00	PANALPINA WELTTRANSP	(74,878.25)
CHF	(3.834,00)	KUEHNE + NAGEL INTER	48.141,89
EUR	37.271,00	SIEMENS HEALTHINEERS	(62,987.99)
<b>Total:</b>			<b>(89,724.35)</b>

Las contrapartes son Merrill Lynch International, JPMorgan Securities y Goldman Sachs International.

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### CONTRATOS DE PERMUTA FINANCIERA (SWAPS)

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities (anteriormente, Euro-Patrimoine)

Divisa	Cantidad	Subyacente	Plusvalía/(minusvalía) latente en EUR
EUR	(53,080.00)	AB INBEV	527.615,20
EUR	(124.216,00)	ADIDAS NAMEN AKT	1.322.318,91
CAD	(555,049.00)	APHRIA INC	(71,362.43)
GBP	(1.212.566,00)	ASTON MARTIN LAGONDA	2.255.553,87
EUR	(248.020,00)	AZIMUT HOLDING SPA	134.460,75
USD	(154.322,33)	BC06H19 UBCARHB1_MAR19*	220,061.17
USD	(363,022.37)	BC09G19 JPUSBC12_FEB19*	1.152.465,18
USD	(89,766.38)	BC10G19 JPUSBC12_FEB19*	377.868,75
USD	(91,532.56)	BC10H19 UBCARHB1_MAR19*	(153.004,28)
EUR	(171.592,17)	BC11G19 UBCARMI5_FEB19*	(181.837,62)
USD	(135.554,86)	BC15H19 UBCARHB1_MAR19*	(640,291.33)
GBP	49.145,00	BELLWAY PLC	11.198,09
EUR	(87,166.00)	BIOMERIEUX SA (MIRRO	312.152,77
USD	466,00	BOOKING HLDG	(69,079.61)
USD	(768,719.00)	CAMPBELL SOUP CO	4.014.794,28
EUR	(110.502,00)	CASINO GUIC**	0,00
EUR	(154.040,00)	CASINO GUICHARD PERR	549.922,80
USD	(148.048,00)	CONAGRA BRANDS INC	1.422.006,77
GBP	(826,600.00)	CREST NICHOLSON HOLD	(93,972.02)
USD	(711,425.00)	DEAN FOODS CO	765.475,00
EUR	(174.801,00)	DEUTSCHE BOERSE AG R	1.372.187,85
USD	(74,285.00)	EBIX INC	307.608,04
EUR	(310,342.00)	ELIS SA	720.294,68
EUR	(232.682,00)	EUTELSAT COMMUNICATI	376.944,84
USD	(304.755,00)	FARFETCH-REGISTERED	1.388.466,80
USD	(244.941,00)	GENERAL MILLS INC	317.904,42
SEK	(321,949.00)	GETINGE -B-	447.901,42
USD	8.076,00	GRUBHUB INC	(7,354.66)
USD	(207.417,00)	GUESS INC	549.773,44
USD	(256.540,00)	GUESS INC**	477,09
USD	(57,836.00)	HASBRO INC	143.184,91
EUR	(10.274,00)	HENKEL AG & CO KGAA	66,781.00
SEK	(180.463,00)	HENNES AND MAURITZ A	366.963,07
EUR	(39,249.00)	HUGO BOSS AG	18.495,06
SEK	(678,185.00)	HUSQVARNA -B-	135.156,59
EUR	(244.014,00)	INFINEON TECHNOLOGIE	(1.131,82)
SEK	(678,185.00)	HUSQVARNA -B-	135.156,59
EUR	(244.014,00)	INFINEON TECHNOLOGIE	(1.131,82)
GBP	170.430,00	INFORMA PLC	(112.232,43)
USD	(234.907,00)	JABIL INC	8.687,45
GBP	(978,355.00)	KINGFISHER PLC	463.262,07
EUR	(170.955,00)	KONINKLIJKE BOSKALIS	470.110,62
CHF	(41,509.00)	KUEHNE + NAGEL INTER	324.674,59

**CARMIGNAC PORTFOLIO**  
**CONTRATOS DE PERMUTA FINANCIERA (SWAPS)**

**CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities (anteriormente, Euro-Patrimoine) (continuación)**

<b>Divisa</b>	<b>Cantidad</b>	<b>Subyacente</b>	<b>Plusvalía/(minusvalía) latente en EUR</b>
CHF	(67,615.00)	LANDIS+GYR GR	360.208,08
EUR	(25.305,00)	LINDE PLC	49.344,75
USD	(25.305,00)	LINDE PLC**	122,43
SEK	(158.707,00)	LOOMIS -B-	0,00
GBP	(568,245.00)	MARKS AND SPENCER GR	288,063,59
USD	(381,468.00)	MATTEL	913.524,03
GBP	(44,189.00)	NEXT PLC	448.019,50
GBP	(79,277.00)	NEXT PLC**	381,85
CHF	31.573,00	PANALPINA WELTRANS	(271.770,43)
GBP	(1.490.738,00)	PEARSON PLC	371.335,62
GBP	(5,924,628.00)	PENDRAGON PLC (MIRRO	(13.602,97)
ZAR	(8,963,819.00)	PEPKOR HLDG --- REGI	125.374,20
GBP	(483,110.00)	PLUS500 LTD	622,523,62
USD	(1.435.153,00)	PRETIUM RESOURCES US	(1.674.921,51)
EUR	(154.248,00)	RALLYE SA	43.216,32
GBP	259.823,00	REDROW PLC	35.242,64
CHF	(4,703.00)	ROCHE HOLDING AG GEN	65,522,32
EUR	(98,368.00)	RTL GROUP	604.963,20
EUR	(172.370,00)	SODEXHO SA	296.385,26
EUR	(79,766.00)	SOFTWARE	354.161,04
USD	(105.231,00)	SOLAREGE TECHNOLOGI	352.565,04
USD	138.283,00	SPIRIT AIRLINES	(749,993,09)
ZAR	(43,512,983.00)	STEINHOFF IN HD	158.511,30
EUR	(11.383.781,00)	STEINHOFF INTERNATIO	216.291,80
USD	(89,679.00)	TALLGRASS ENERGY LP-	(233.778,09)
USD	(284.112,00)	TRIUMPH GROUP	768.879,88
USD	(23.263,00)	UNITED CONTINENTAL H	263.938,34
CHF	(62,352.00)	VAT GROUP SA	906.983,25
USD	(158.029,00)	WAGeworks INC	855.970,38
		<b>Total:</b>	<b>24.371.963,66</b>

\* Las posiciones anteriores representan una cesta de valores de renta variable.

\*\* Estas posiciones representan dividendos por cobrar.

Las contrapartes son Morgan Stanley, Merrill Lynch International, UBS AG London, JPMorgan Securities y Goldman Sachs International.

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### CONTRATOS DE PERMUTA FINANCIERA (SWAPS)

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities (anteriormente, Euro-Patrimoine) (continuación)

##### Composición de las cestas

Cesta	Subyacente	Naturaleza de los valores	Compra - Venta	Contraparte	Distribución geográfica
BC06H19 UB C ARHB1_MAR 19 *	UBCARHB1 Index	Cesta de valores de renta variable	V	UBS AG London	Estados Unidos
BC09G19 JPUSBC12_FEB19*	JPUSBC12 Index	Cesta de valores de renta variable		JPMorgan Securities	Estados Unidos
BC10G19 JPUSBC12_FEB19*	JPUSBC12 Index	Cesta de valores de renta variable	V	JPMorgan Securities	Estados Unidos
BC10H19 UB C ARHB 1_MAR 19 *	UBCARHB1 Index	Cesta de valores de renta variable		UBS AG London	Estados Unidos
BC11G19 UBCARMI5_FEB19*	UBCARMI5 Index	Cesta de valores de renta variable	V	UBS AG London	Europa
BC15H19 UBCARHB1_MAR19*	UBCARHB1 Index	Cesta de valores de renta variable		UBS AG London	Estados Unidos

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement

Divisa	Cantidad	Subyacente	Plusvalía/(minusvalía) latente en EUR
EUR	(6,726.00)	AB INBEV	66,856.44
USD	(25.060,00)	AMERICAN EA**	15,61
USD	(21.813,00)	AMERICAN EAGLE OUTFI	30.530,38
USD	(19.417,00)	BLACKSTONE GROUP PAR	66,583.25
USD	(8,288.00)	FOOT LOCKER INC	23.200,45
USD	(5,787.00)	KOHL'S**	29,18
USD	(18.959,00)	MACYS	73.636,85
USD	(26.612,00)	MACYS**	45,53
USD	(6,740.00)	NORDSTROM INC	8.254,15
USD	(1.871,00)	NORDSTROM**	4,67
USD	(14.741,00)	OMNICOM GRO**	10,51
USD	(14.741,00)	OMNICOM GROUP INC	48.098,61
USD	(25.604,00)	PINDUODUO	11.646,84
USD	(6,475.00)	PREMIER INC -A-	13.084,24
USD	(12.979,00)	TARGET CORP	55.292,60
USD	(12.979,00)	TARGET CORP**	8,92
USD	(3.473,00)	UNITED CONTINENTAL H	39.404,11
USD	(9,298.00)	KOHL'S CORP	(4,453.84)
<b>Total:</b>			<b>432.248,50</b>

Las contrapartes son Morgan Stanley, Merrill Lynch International, UBS AG London, JPMorgan Securities y Goldman Sachs International.

\*\* Estas posiciones representan dividendos

por cobrar. **CARMIGNAC PORTFOLIO**

**Patrimoine**

## CARMIGNAC PORTFOLIO

<b>Divisa</b>	<b>Cantidad</b>	<b>Subyacente</b>	<b>Plusvalía/ (minusvalía) latente en EUR</b>
EUR	(21.345,00)	AB INBEV	212.169,30
USD	(81,128.00)	AMERICAN EA**	50,56
USD	(70,385.00)	AMERICAN EAGLE OUTFI	98.513,76

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### CONTRATOS DE PERMUTA FINANCIERA (SWAPS)

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine (continuación)

Divisa	Cantidad	Subyacente	Plusvalía/(minusvalía) latente en EUR
USD	54.146,88	BC01H19 GDMNTR_MAR19*	167.406,98
USD	21.145,49	BC02H19 GDMNTR_MAR19*	76.329,70
USD	83.970,87	BC04H19 GDMNTR_MAR19*	353.617,19
USD	6.912,62	BC05H19 GDMNTR_MAR19*	24.099,63
USD	22.762,60	BC07H19 GDMNTR_MAR19*	26.566,48
USD	39.775,31	BC11H19 GDMNTR_MAR19*	36.747,89
USD	(155.548,22)	BC12H19 SOX_MAR19*	(537,097.60)
USD	(76,437.31)	BC14H19 MLCCCXAL_MAR19*	12.936,96
USD	(62,784.00)	BLACKSTONE GROUP PAR	215.293,95
USD	(28.271,00)	FOOT LOCKER INC	79.138,52
EUR	41.124,00	HERMES INTERNATIONAL	341.680,40
USD	(67,860.00)	MACYS	263.568,56
USD	(92,930.00)	MACYS**	159,02
USD	(24.685,00)	NORDSTROM INC	41.320,96
USD	(8,737.00)	NORDSTROM**	21,81
USD	(43,997.00)	OMNICOM GRO**	31,35
USD	(43,997.00)	OMNICOM GROUP INC	143.558,42
USD	(90,882.00)	PINDUODUO	41.340,72
USD	(18,937.00)	PREMIER INC -A-	38.266,61
USD	(43,654.00)	TARGET CORP	185.972,95
USD	(11,383.00)	UNITED CONTINENTAL H	129.149,73
USD	(31,148.00)	KOHL'S CORP	(14.091,32)
<b>Total:</b>			<b>1.936.752,53</b>

\* Las posiciones anteriores representan una cesta de valores de renta variable.

\*\* Estas posiciones representan dividendos por cobrar.

Las contrapartes son Morgan Stanley, Merrill Lynch International, UBS AG London, JPMorgan Securities y Goldman Sachs International.

#### Composición de las cestas

Cesta	Subyacente	Naturaleza de los valores	Compra - Venta	Contraparte	Distribución geográfica
BC01H19 GDMNTR_MAR19*	GDMNTR Index	Cesta de valores de renta variable	C	Merrill Lynch International	Estados Unidos
BC02H19 GDMNTR_MAR19*	GDMNTR Index	Cesta de valores de renta variable	C	Merrill Lynch International	Estados Unidos
BC04H19 GDMNTR_MAR19*	GDMNTR Index	Cesta de valores de renta variable	C	Merrill Lynch International	Estados Unidos
BC05H19 GDMNTR_MAR19*	GDMNTR Index	Cesta de valores de renta variable	C	Merrill Lynch International	Estados Unidos
BC07H19 GDMNTR_MAR19*	GDMNTR Index	Cesta de valores de renta variable	C	Merrill Lynch International	Estados Unidos
BC11H19 GDMNTR_MAR19*	GDMNTR Index	Cesta de valores de renta variable	C	Merrill Lynch International	Estados Unidos
BC12H19 SOX_MAR19*	SOX Index	Índice	V	Merrill Lynch International	Estados Unidos
BC14H19 MLCCCXAL_MAR19*	GDMNTR Index	Cesta de valores de renta variable	V	Merrill Lynch International	Estados Unidos

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### CONTRATOS DE PERMUTA FINANCIERA (SWAPS)

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement Latitude

Divisa	Cantidad	Subyacente	Plusvalía/(minusvalía) latente en EUR
EUR	(3.344,00)	AB INBEV	33.239,36
USD	(12.560,00)	AMERICAN EA**	11,18
USD	(10.845,00)	AMERICAN EAGLE OUTFI	15.179,11
USD	(49,703.35)	BC00H19 HUIINTR_MAR19*	(181.107,15)
USD	(24.294,24)	BC03H19 HUIINTR_MAR19*	(102.512,45)
USD	17.794,54	BC08H19 JPCBA11N_MAR19*	22.636,34
USD	(9,792.00)	BLACKSTONE GROUP PAR	33.577,96
USD	(3.567,00)	FOOT LOCKER INC	9.985,04
USD	(7,822.00)	MACYS	30.380,68
USD	(11.860,00)	MACYS**	28,99
USD	(3.131,00)	NORDSTROM INC	2.026,57
USD	(562.00)	NORDSTROM**	0,98
USD	(7,006.00)	OMNICOM GRO**	4,99
USD	(7,006.00)	OMNICOM GROUP INC	22.859,97
USD	(11.549,00)	PINDUODUO	5.253,45
USD	(3.235,00)	PREMIER INC -A-	6.537,07
USD	(5,904.00)	TARGET CORP	25.151,97
USD	(1.774,00)	UNITED CONTINENTAL H	20.127,52
USD	(4,349.00)	KOHL'S CORP	(2.755,89)
		<b>Total:</b>	<b>(59,374.31)</b>

\* Las posiciones anteriores representan una cesta de futuros.

\*\* Estas posiciones representan dividendos por cobrar.

Las contrapartes son Morgan Stanley, Merrill Lynch International, UBS AG London, JPMorgan Securities y Goldman Sachs International.

#### Composición de las cestas

Cesta	Subyacente	Naturaleza de los valores	Compra - Venta	Contraparte	Distribución geográfica
BC00H19 HUIINTR_MAR 19*	HUIINTR Index	Índice	V	JPMorgan Securities	Estados Unidos
BC03H19 HUIINTR_MAR 19*	HUIINTR Index	Índice	V	JPMorgan Securities	Estados Unidos
BC08H19 JPCBA1 1N_MAR19*	JPCBA11N Index	Cesta de valores de renta variable	C	JPMorgan Securities	Estados Unidos

*CARMIGNAC PORTFOLIO*  
**Otras notas a los estados financieros**

---

## Otras notas a los estados financieros a 31/12/18

---

### Nota 1 - Información general

CARMIGNAC PORTFOLIO (la «SICAV») es una sociedad de derecho luxemburgués constituida en forma de sociedad de inversión de capital variable (SICAV), de conformidad con la Ley de 10 de agosto de 1915 relativa a las sociedades mercantiles en su versión modificada, y con la Parte I de la Ley de 17 de diciembre de 2010 relativa a las instituciones de inversión colectiva (IIC) en su versión modificada.

La SICAV se constituyó el 30 de junio de 1999 y tendrá una duración ilimitada.

A 31 de diciembre de 2018 están activos los 19 subfondos siguientes:

- CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe
- CARMIGNAC PORTFOLIO Commodities
- CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery
- CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Global Bond
- CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Plus
- CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine
- CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents
- CARMIGNAC PORTFOLIO Euro-Entrepreneurs
- CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities (anteriormente, Euro-Patrimoine)\*
- CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement
- CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine
- CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité
- CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement Latitude
- CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Cube
- CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Credit
- CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Emerging Markets Debt
- CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine Europe
- CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Allocation 2024 (primer VL calculado el 20 de noviembre de 2018)
- CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short Global Equities (primer VL calculado el 31 de diciembre de 2018)

\*El subfondo CARMIGNAC PORTFOLIO Euro-Patrimoine pasó a denominarse CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities el 26 de febrero de 2018.

El 8 de noviembre de 2018, el Consejo de administración de CARMIGNAC PORTFOLIO decidió proceder a la liquidación del subfondo CARMIGNAC PORTFOLIO Active Risk Allocation con fecha 30 de noviembre de 2018.

A discreción del Consejo de administración, la SICAV emite acciones de reparto y/o acciones de capitalización para cada subfondo. A 31 de diciembre de 2018, cada uno de los subfondos ofrece las clases de acciones que se indican a continuación:

El subfondo CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe ofrece trece clases de acciones:

las clases A EUR, EUR Y, CHF cubierta, USD y USD cubierta, las clases E EUR y USD cubierta, las clases F EUR, CHF cubierta y USD cubierta, y las clases W EUR, GBP y GBP cubierta.

El subfondo CARMIGNAC PORTFOLIO Commodities ofrece diez clases de acciones:

las clases A EUR, CHF cubierta y USD cubierta, las clases E EUR y USD cubierta, las clases F EUR, CHF cubierta y USD cubierta, y las clases W EUR y GBP.

El subfondo CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery ofrece once clases de acciones:

las clases A EUR, CHF cubierta, USD y USD cubierta, la clase E USD cubierta, las clases F EUR, CHF cubierta y USD cubierta, y las clases W EUR, GBP y USD.

El subfondo CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Global Bond ofrece diecinueve clases de acciones:

las clases A EUR, EUR Y, CHF cubierta, USD y USD cubierta, las clases Income A EUR y CHF cubierta, las clases E EUR y USD cubierta, la clase Income E USD cubierta, las clases F EUR, EUR Y, CHF cubierta y USD cubierta, las clases W EUR, GBP y GBP cubierta, y las clases Income W GBP y GBP cubierta.

## CARMIGNAC PORTFOLIO

El subfondo CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Plus ofrece doce clases de acciones: las clases A EUR, EUR Y, CHF cubierta y USD cubierta, las clases Income A EUR y CHF cubierta, la clase Income E USD cubierta, las clases F EUR, CHF cubierta, GBP cubierta y USD cubierta, y la clase Income F GBP cubierta.

## CARMIGNAC PORTFOLIO

---

### Otras notas a los estados financieros a 31/12/18

---

El subfondo CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine ofrece trece clases de acciones: las clases A EUR, EUR Y, CHF cubierta, USD y USD cubierta, las clases E EUR y USD cubierta, y las clases F EUR, EUR Y, CHF cubierta, GBP, GBP cubierta y USD cubierta.

El subfondo CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents ofrece catorce clases de acciones: las clases A EUR, EUR Y, CHF cubierta, USD y USD cubierta, las clases E EUR y USD cubierta, las clases F EUR, EUR Y, CHF cubierta y USD cubierta, y las clases W EUR, GBP y USD.

El subfondo CARMIGNAC PORTFOLIO Euro-Entrepreneurs ofrece once clases de acciones: Las clases A EUR, USD y USD cubierta, las clases E EUR y USD cubierta, las clases F EUR, CHF cubierta y USD cubierta, y las clases W EUR, GBP y GBP cubierta.

El subfondo CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities (anteriormente, Euro-Patrimoine) ofrece ocho clases de acciones: la clase A EUR, las clases E EUR y USD cubierta, la clase F EUR, y las clases CHF cubierta, GBP, GBP cubierta y USD cubierta.

El subfondo CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement ofrece once clases de acciones: las clases A EUR, EUR Y, CHF cubierta y USD cubierta, las clases E EUR y USD cubierta, y las clases F EUR, CHF cubierta, GBP, GBP cubierta y USD cubierta.

El subfondo CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine ofrece veintiuna clases de acciones: las clases A EUR, EUR Y, CHF cubierta, USD y USD cubierta, las clases Income A EUR, CHF cubierta y USD cubierta, las clases E EUR y USD cubierta, las clases Income E EUR y USD cubierta, las clases F EUR, EUR Y, CHF cubierta, GBP, GBP cubierta y USD cubierta, y las clases Income F EUR, GBP y GBP cubierta.

El subfondo CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité ofrece nueve clases de acciones: las clases A EUR, EUR Y, CHF cubierta y USD cubierta, y las clases F EUR, EUR Y, CHF cubierta, GBP cubierta y USD cubierta.

El subfondo CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement Latitude ofrece cinco clases de acciones: la clase A EUR, las clases E EUR y USD cubierta, y las clases F EUR y CHF cubierta.

El subfondo CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Cube ofrece cinco clases de acciones: la clase A EUR, la clase Income A EUR, la clase E EUR, la clase Income E USD cubierta y la clase F EUR.

El subfondo CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Credit ofrece cuatro clases de acciones: las clases A EUR y USD cubierta, la clase Income A EUR y la clase W EUR.

El subfondo CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Emerging Markets Debt ofrece cuatro clases de acciones: la clase A EUR, la clase Income A EUR, la clase E USD cubierta y la clase W EUR.

El subfondo CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine Europe ofrece tres clases de acciones: las clases A EUR y A USD cubierta, y la clase F EUR.

El subfondo CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Allocation 2024 ofrece dos clases de acciones: las clases M EUR y EUR Y.

El subfondo CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short Global Equities ofrece cuatro clases de acciones: las clases A EUR y USD cubierta, y las clases F EUR y GBP cubierta.

Todos los subfondos pueden emitir categorías de acciones en su divisa de referencia o en una divisa alternativa (USD, CHF y GBP) y con una política de cobertura cambiaria diferente.

---

Otras notas a los estados financieros a 31/12/18

---

**Nota 2 - Principales criterios contables****a) Presentación de los estados financieros**

Los estados financieros de la SICAV se formulan de conformidad con la normativa vigente en Luxemburgo relativa a las instituciones de inversión colectiva (IIC) aplicando el principio de empresa en funcionamiento, salvo en el caso del subfondo Capital Cube. Tal como se recoge en la nota 16, está previsto liquidar el subfondo en un plazo de 6 meses desde la fecha de cierre. Por consiguiente, los estados financieros de dicho subfondo se han formulado empleando el principio de cese de la actividad. La aplicación del principio contable de cese de la actividad no ha dado lugar a ajustes sustanciales en el valor liquidativo publicado del subfondo. Las cifras incluidas en los estados financieros han sido redondeadas. Por consiguiente, podrían observarse pequeñas diferencias debido a dicho redondeo.

A 31 de diciembre de 2018, las inversiones cruzadas totales ascienden a 84.432.152,25 EUR y, por consiguiente, el valor liquidativo total consolidado a finales de año sin dichas inversiones cruzadas ascendería a 9.211.039.560,93 EUR.

**b) Valoración de la cartera de valores**

Todos los valores mobiliarios admitidos a cotización oficial o que se negocian en una bolsa de valores o en un mercado regulado se valoran en función de su último precio conocido, salvo si dicho precio no es representativo. En este último caso, la valoración se realizará en función de su valor probable de realización, estimado con prudencia y de buena fe.

Los valores no admitidos a cotización o no negociados en un mercado bursátil ni en cualquier otro mercado regulado, siempre que dicho mercado opere regularmente y sea un mercado reconocido y abierto al público, se valoran en función de su valor probable de realización, estimado con prudencia y de buena fe.

Los instrumentos del mercado monetario con un vencimiento inferior a tres meses se valoran aplicando el método del coste amortizado, que consiste en tener en cuenta, después de la compra, un coste amortizado constante con el fin de alcanzar el precio de reembolso en la fecha de vencimiento final.

Las participaciones y las acciones de instituciones de inversión colectiva y organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios se valorarán en función del último valor liquidativo conocido.

**c) Valoración de los contratos a plazo sobre divisas**

Los contratos a plazo sobre divisas no vencidos se valoran en función de los tipos de cambio a plazo correspondientes a la duración residual del contrato aplicables en la fecha de valoración o en la fecha de cierre, y se contabilizan las plusvalías o minusvalías latentes resultantes.

Si desea obtener información más detallada sobre los contratos a plazo sobre divisas en vigor, consulte el apartado «Notas a los estados financieros - Cuenta de instrumentos derivados».

**d) Valoración de los futuros, CFD y swaps**

Los futuros y CFD no vencidos se valoran en función de la última cotización conocida en la fecha de valoración o en la fecha de cierre, y se contabilizan las plusvalías o minusvalías latentes resultantes.

La valoración de los CFD sobre índices se basa en la rentabilidad del índice subyacente. La valoración de los CFD sobre acciones se basa en la cotización de cierre de las acciones subyacentes.

Los *swaps* se valoran según la diferencia entre el valor actualizado de todos los flujos futuros que pague la SICAV a la contraparte en la fecha de valoración al tipo «*swap* de cupón cero» correspondiente al vencimiento de dichos flujos y el valor actualizado de todos los flujos futuros que pague la contraparte a la SICAV en la fecha de valoración al tipo «*swap* de cupón cero» correspondiente al vencimiento de dichos flujos.

Si desea obtener información más detallada sobre los futuros, CFD y *swaps* en vigor, consulte el apartado «Notas a los estados financieros - Cuenta de instrumentos derivados».

**e) Valoración de las opciones y los swaptions**

El valor de liquidación de las opciones que se negocien en bolsa se basará en las cotizaciones al cierre publicadas por las bolsas en las que se negocien dichos contratos por cuenta de la SICAV. El valor de liquidación de las opciones que no se negocien en bolsa se determinará de conformidad con las normas que establezca el Consejo de administración, de acuerdo con unos criterios uniformes para cada categoría de contratos.

Un *swaption* es una opción que ofrece al comprador de la opción la posibilidad de celebrar un contrato de *swap* de tipos de interés. Las condiciones del *swaption* especifican si el comprador pagará un tipo variable o un tipo fijo. Las plusvalías y minusvalías latentes al final del ejercicio figuran también en el balance.

### Otras notas a los estados financieros a 31/12/18

---

El valor de los *swaptions* que se negocien en bolsa se basará en las cotizaciones al cierre publicadas por las bolsas en las que se negocien dichos contratos por cuenta de la SICAV. El valor de los *swaptions* que no se negocien en bolsa se determinará de conformidad con las normas que establezca el Consejo de administración, de acuerdo con unos criterios uniformes para cada categoría de contratos

Si desea obtener información más detallada sobre las opciones y los *swaptions* en vigor, consulte el apartado «Notas a los estados financieros - Cuenta de instrumentos derivados».

#### **f) Resultado materializado neto procedente de la cartera de valores**

El resultado materializado neto en ventas de valores se calcula en función del coste medio de los valores enajenados

#### **g) Resultado latente procedente de la cartera de valores**

Las plusvalías y minusvalías latentes al final del ejercicio figuran también en la cuenta de pérdidas y ganancias, de conformidad con las normas vigentes.

#### **h) Conversión monetaria**

Los activos expresados en monedas distintas de la moneda del subfondo (EUR) se convierten a dicha moneda aplicando los últimos tipos de cambio conocidos. Los ingresos y gastos expresados en una moneda distinta de la moneda del subfondo se convierten a la moneda del subfondo aplicando los tipos de cambio vigentes a la fecha de pago.

#### **) Ingresos, gastos y provisiones**

Los intereses devengados de la cartera, los depósitos y las operaciones con pacto de recompra, así como los gastos se provisionan cada día hasta su vencimiento. Los dividendos se registran en la fecha ex-dividendo. Los intereses y los ingresos se contabilizan netos de las retenciones sobre los rendimientos del capital mobiliario no recuperables.

#### **i) Remuneración del préstamo de valores**

La remuneración en concepto de pago del préstamo de valores se realiza en efectivo y figura en los estados financieros en la partida «Ingresos procedentes de operaciones de préstamo de valores».

#### **j) Abreviaturas**

XX: Obligaciones perpetuas

ZCP: Cupón cero

#### **k) Swap de inflación**

Un *swap* sobre inflación es un contrato bilateral que permite a aquellos inversores que buscan cobertura asegurarse una rentabilidad ligada a la inflación con respecto a un índice de inflación. El comprador de la inflación (receptor de la inflación) paga un tipo fijo o variable predeterminado al que se le resta un diferencial. A cambio, el comprador de la inflación recibe de la parte del vendedor de la inflación (pagador de la inflación) uno o varios pagos ligados a la inflación.

La valoración de los *swaptions* se efectúa, de acuerdo con el servicio de gestión de riesgos (Risk Management) de Carmignac Gestion Luxembourg S.A., a través de la compañía de fijación de precios Bloomberg. Se emplea la volatilidad BVOL Cube de Bloomberg.

### **Nota 3 - Comisión de comercialización**

En el caso del subfondo CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities (anteriormente, Euro-Patrimoine), la comisión de comercialización asciende de media, en el caso de la clase A, al 0,60% de su patrimonio neto medio y, en el caso de la clase E, al 1,12% de su patrimonio neto medio. Esta comisión se abona mensualmente.

La clase F no soporta comisiones de comercialización.

La comisión de comercialización se abona a partir de la comisión de gestión financiera pagada por el subfondo a la Sociedad gestora.

Desde el 26 de febrero de 2018, no se calcula ni se abona ninguna comisión de comercialización.

### **Nota 4 - Comisión de gestión financiera**

## CARMIGNAC PORTFOLIO

En concepto de remuneración por sus prestaciones, Carmignac Gestion Luxembourg (CGL) percibe una comisión de gestión financiera anual, pagadera mensualmente, que se calcula y devenga cada día de valoración sobre el patrimonio neto medio de los subfondos. Si procede, a esta comisión de gestión financiera puede sumársele la comisión de rentabilidad de los subfondos.

Dicha comisión es pagadera previo envío de la factura correspondiente por parte de Carmignac Gestion Luxembourg S.A. a la SICAV.

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### Otras notas a los estados financieros a 31/12/18

Durante el ejercicio analizado, la comisión de gestión financiera ascendía a los porcentajes siguientes:

Subfondos	Tipo de la comisión de gestión financiera anual					
	Clase A	Clase E	Clase F <sup>1)</sup>	Clase M	Clase W <sub>3)</sub>	Clase X
Grande Europe	1,50	2,25	0,85	-	0,85	-
Commodities	1,50	2,25	0,85	-	0,85	-
Emerging Discovery	2,00	2,50	1,00	-	1,00	-
Unconstrained Global Bond	1,00	1,40	0,60	-	0,60	-
Capital Plus	1,00	1,40	0,55	-	-	-
Emerging Patrimoine	1,50	2,25	0,85	-	-	-
Emergents	1,50	2,25	0,85	-	0,85	-
Euro-Entrepreneurs	1,50	2,25	0,85	-	0,85	-
Long-Short European Equities	1,50	2,25	0,85	-	-	-
Investissement	1,50	2,25	0,85	-	-	-
Patrimoine	1,50	2,00	0,85	-	-	-
Sécurité	1,00	-	0,55	-	-	-
Investissement Latitude	1,50	2,25	0,85	-	-	-
Capital Cube	1,20	1,60	0,65	-	-	-
Active Risk Allocation (liquidado el 30 de noviembre de 2018)	1,30	-	-	-	-	0,05
Unconstrained Credit	1,00	-	0,60	-	0,60	-
Unconstrained Emerging Markets Debt	1,20	1,60	-	-	0,65	-
Patrimoine Europe	1,50	-	0,85	-	-	-
Flexible Allocation 2024	-	-	-	Máx 1,85 <sup>2)</sup>	-	-
Long-Short Global Equities	1,50	-	0,85	-	-	-

- 1) La Sociedad gestora no devolverá ninguna parte de las comisiones de gestión financiera a ningún tercero en concepto de comercialización o colocación de la clase F.
- 2) En el caso del subfondo CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Allocation 2024, se tienen en cuenta las comisiones de gestión financiera cobradas por los fondos Carmignac y la comisión de gestión financiera acumulada no superará el 1,85% del valor liquidativo.
- 3) En relación con todas las clases de acciones (con la excepción de las clases W), se añadirá a los porcentajes anteriores una comisión de rentabilidad pagadera anualmente:

**Grande Europe:** el 20% sobre el exceso de rentabilidad del subfondo.

Siempre que la rentabilidad del subfondo desde el inicio del año sea positiva y supere la rentabilidad del índice DJ STOXX 600, se constituirá una provisión diaria del 20% de la diferencia positiva entre la variación del valor liquidativo y la variación del índice. En caso de diferencia negativa de rentabilidad respecto a dicho índice, se realizará una recuperación diaria de la provisión de un 20% como máximo de dicha diferencia de rentabilidad hasta el importe de las dotaciones constituidas desde el comienzo del año. Esta comisión se cobrará anualmente sobre la base del patrimonio neto total a final de año. En los casos de reembolso, se abonará a la Sociedad gestora la parte proporcional de la provisión de la comisión de rentabilidad correspondiente a las acciones reembolsadas, de acuerdo con el principio de «cristalización».

**Commodities:** el 20% sobre el exceso de rentabilidad del subfondo.

Siempre que la rentabilidad del subfondo desde el inicio del año sea positiva y supere la rentabilidad, convertida a euros, del índice compuesto por el MSCI AC World Oil Gas & Consumable NR (45%), el MSCI AC World Energy Equipment NR (5%), el MSCI AC World Metals and Mining NR (40%), el MSCI AC World Paper & Forest Products NR (5%) y el MSCI AC World Chemicals NR (5%), se constituirá una provisión diaria del 20% de la diferencia positiva entre la variación del valor liquidativo y la variación del índice compuesto. En caso de diferencia negativa de rentabilidad respecto a dicho índice, se realizará una recuperación diaria de la provisión de un 20% como máximo de dicha diferencia de rentabilidad hasta el importe de las dotaciones constituidas desde el comienzo del año. Esta comisión se cobrará anualmente sobre la base del patrimonio neto total a final de año. En los casos de reembolso, se abonará a la Sociedad gestora la parte proporcional de la provisión de la comisión de rentabilidad correspondiente a las acciones reembolsadas, de acuerdo con el principio de «cristalización».

### Otras notas a los estados financieros a 31/12/18

---

**Emerging Discovery:** el 20% sobre el exceso de rentabilidad del subfondo.

Siempre que la rentabilidad del subfondo desde el inicio del año sea positiva y supere la rentabilidad del índice compuesto por el MSCI Emerging Small Cap NR USD convertido a euros (50%) y el MSCI Emerging Mid Cap NR USD convertido a euros (50%), se constituirá una provisión diaria del 20% de la diferencia positiva entre la variación del valor liquidativo y la variación del índice. En caso de diferencia negativa de rentabilidad respecto a dicho índice, se realizará una recuperación diaria de la provisión de un 20% como máximo de dicha diferencia de rentabilidad hasta el importe de las dotaciones constituidas desde el comienzo del año. Esta comisión se cobrará anualmente sobre la base del patrimonio neto total a final de año. En los casos de reembolso, se abonará a la Sociedad gestora la parte proporcional de la provisión de la comisión de rentabilidad correspondiente a las acciones reembolsadas, de acuerdo con el principio de «cristalización».

**Unconstrained Global Bond:** el 10% sobre el exceso de rentabilidad del subfondo.

Siempre que la rentabilidad del subfondo desde el inicio del año sea positiva y supere la rentabilidad del índice JP Morgan Global Government Bond (con cupones reinvertidos), se constituirá una provisión diaria del 10% de la diferencia positiva entre la variación del valor liquidativo y la variación del índice. En caso de diferencia negativa de rentabilidad respecto a dicho índice, se realizará una recuperación diaria de la provisión de un 10% de dicha diferencia de rentabilidad hasta el importe de las dotaciones constituidas desde el comienzo del año. Esta comisión se cobrará anualmente sobre la base del patrimonio neto total a final de año. En los casos de reembolso, se abonará a la Sociedad gestora la parte proporcional de la provisión de la comisión de rentabilidad correspondiente a las acciones reembolsadas, de acuerdo con el principio de «cristalización».

**Capital Plus:** el 10% sobre el exceso de rentabilidad del subfondo.

Siempre que la rentabilidad del subfondo desde el inicio del año sea positiva y supere la rentabilidad del índice Eonia capitalizado (con cupones reinvertidos), se constituirá una provisión diaria del 10% de la diferencia positiva entre la variación del valor liquidativo y la variación del índice. En caso de diferencia negativa de rentabilidad respecto a dicho índice, se realizará una recuperación diaria de la provisión de un 10% de dicha diferencia de rentabilidad hasta el importe de las dotaciones constituidas desde el comienzo del año. Esta comisión se cobrará anualmente sobre la base del patrimonio neto total a final de año. En los casos de reembolso, se abonará a la Sociedad gestora la parte proporcional de la provisión de la comisión de rentabilidad correspondiente a las acciones reembolsadas, de acuerdo con el principio de «cristalización».

**Emerging Patrimoine:** el 15% sobre el exceso de rentabilidad del subfondo.

Siempre que la rentabilidad del subfondo desde el inicio del año sea positiva y supere la rentabilidad del índice compuesto por el MSCI Emerging Markets World (50%) y el JP Morgan GBI - Emerging Markets Global Diversified (50%) (con cupones reinvertidos), se constituirá una provisión diaria del 15% de la diferencia positiva entre la variación del valor liquidativo y la variación del indicador compuesto. En caso de diferencia negativa de rentabilidad respecto a dicho índice, se realizará una recuperación diaria de la provisión de un 15% como máximo de dicha diferencia de rentabilidad hasta el importe de las dotaciones constituidas desde el comienzo del año. Esta comisión se cobrará anualmente sobre la base del patrimonio neto total a final de año. En los casos de reembolso, se abonará a la Sociedad gestora la parte proporcional de la provisión de la comisión de rentabilidad correspondiente a las acciones reembolsadas, de acuerdo con el principio de «cristalización».

**Emergents:** el 20% sobre el exceso de rentabilidad del subfondo.

Siempre que la rentabilidad del subfondo desde el inicio del año sea positiva y supere la rentabilidad del índice MSCI EM NR (USD), se constituirá una provisión diaria del 20% de la diferencia positiva entre la variación del valor liquidativo y la variación del índice. En caso de diferencia negativa de rentabilidad respecto a dicho índice, se realizará una recuperación diaria de la provisión de un 20% como máximo de dicha diferencia de rentabilidad hasta el importe de las dotaciones constituidas desde el comienzo del año. Esta comisión se cobrará anualmente sobre la base del patrimonio neto total a final de año. En los casos de reembolso, se abonará a la Sociedad gestora la parte proporcional de la provisión de la comisión de rentabilidad correspondiente a las acciones reembolsadas, de acuerdo con el principio de «cristalización».

**Euro-Entrepreneurs:** el 20% sobre el exceso de rentabilidad del subfondo.

Siempre que la rentabilidad del subfondo desde el inicio del año sea positiva y supere la rentabilidad del índice Stoxx Small 200 NR, se constituirá una provisión diaria del 20% de la diferencia positiva entre la variación del valor liquidativo y la variación del índice. En caso de diferencia negativa de rentabilidad respecto a dicho índice, se realizará una recuperación diaria de la provisión de un 20% como máximo de dicha diferencia de rentabilidad hasta el importe de las dotaciones constituidas desde el comienzo del año. Esta comisión se cobrará anualmente sobre la base del patrimonio neto total a final de año. En los casos de reembolso, se abonará a la Sociedad gestora la parte proporcional de la provisión de la comisión de rentabilidad correspondiente a las acciones reembolsadas, de acuerdo con el principio de «cristalización».

### Otras notas a los estados financieros a 31/12/18

---

Long-Short European Equities (anteriormente, Euro Patrimoine): el 20% sobre el exceso de rentabilidad del subfondo.

Siempre que (i) el valor liquidativo de la acción correspondiente supere la cota máxima (*high watermark*) y (ii) la rentabilidad del subfondo desde el inicio del año sea positiva y supere la rentabilidad del índice compuesto por el Eonia Capitalisation 7 D (85%) y el Stoxx Europe 600 NR (15%), se constituirá una provisión diaria del 20% de la diferencia positiva entre la variación del valor liquidativo y la variación del indicador compuesto. La cota máxima (*high watermark*) se define como el mayor valor liquidativo por acción de cierre registrado en el último día de valoración del periodo de rentabilidad, durante un periodo de tres (3) años. En caso de diferencia negativa de rentabilidad respecto a dicho índice, se realizará una recuperación diaria de la provisión de un 20% como máximo de dicha diferencia de rentabilidad hasta el importe de las dotaciones constituidas desde el comienzo del año. Esta comisión se cobrará anualmente sobre la base del patrimonio neto total a final de año. En los casos de reembolso, se abonará a la Sociedad gestora la parte proporcional de la provisión de la comisión de rentabilidad correspondiente a las acciones reembolsadas, de acuerdo con el principio de «cristalización».

Investissement: el 10% sobre el exceso de rentabilidad del subfondo.

Si la rentabilidad del subfondo desde el inicio del ejercicio es positiva y supera el 10% en términos anuales, se constituirá una provisión diaria del 10% de dicha diferencia de rentabilidad. En caso de que la diferencia de rentabilidad se reduzca, se realizará una recuperación diaria de la provisión de un 10% como máximo de dicha diferencia de rentabilidad hasta el importe de las provisiones constituidas desde el comienzo del año. Esta comisión se cobrará anualmente sobre la base del patrimonio neto total a final de año. En los casos de reembolso, se abonará a la Sociedad gestora la parte proporcional de la provisión de la comisión de rentabilidad correspondiente a las acciones reembolsadas, de acuerdo con el principio de «cristalización».

Patrimoine: el 10% sobre el exceso de rentabilidad del subfondo.

Siempre que la rentabilidad del subfondo desde el inicio del año sea positiva y supere la rentabilidad del índice compuesto por el MSCI AC World NR (USD) (50%) y el FTSE World Government Bond (EUR) (50%), se constituirá una provisión diaria del 10% de la diferencia positiva entre la variación del valor liquidativo y la variación del índice. En caso de diferencia negativa de rentabilidad respecto a dicho índice, se realizará una recuperación diaria de la provisión de un 10% como máximo de dicha diferencia de rentabilidad hasta el importe de las dotaciones constituidas desde el comienzo del año. Esta comisión se cobrará anualmente sobre la base del patrimonio neto total a final de año. En los casos de reembolso, se abonará a la Sociedad gestora la parte proporcional de la provisión de la comisión de rentabilidad correspondiente a las acciones reembolsadas, de acuerdo con el principio de «cristalización».

Sécurité: no se calcula ninguna comisión de rentabilidad.

Investissement Latitude: el 10% sobre el exceso de rentabilidad del subfondo.

Si la rentabilidad del subfondo desde el inicio del ejercicio es positiva y supera el 7% en términos anuales, se constituirá una provisión diaria del 10% de dicha diferencia de rentabilidad. En caso de que la diferencia de rentabilidad se reduzca, se realizará una recuperación diaria de la provisión de un 10% como máximo de dicha diferencia de rentabilidad hasta el importe de las provisiones constituidas desde el comienzo del año. Esta comisión se cobrará anualmente sobre la base del patrimonio neto total a final de año. En los casos de reembolso, se abonará a la Sociedad gestora la parte proporcional de la provisión de la comisión de rentabilidad correspondiente a las acciones reembolsadas, de acuerdo con el principio de «cristalización».

Capital Cube: el 10% sobre el exceso de rentabilidad del subfondo.

Siempre que la rentabilidad del subfondo desde el inicio del año sea positiva y supere la rentabilidad del índice Eonia capitalizado (con cupones reinvertidos), se constituirá una provisión diaria del 10% de la diferencia positiva entre la variación del valor liquidativo y la variación del índice. En caso de diferencia negativa de rentabilidad respecto a dicho índice, se realizará una recuperación diaria de la provisión de un 10% de dicha diferencia de rentabilidad hasta el importe de las dotaciones constituidas desde el comienzo del año. Esta comisión se cobrará anualmente sobre la base del patrimonio neto total a final de año. En los casos de reembolso, se abonará a la Sociedad gestora la parte proporcional de la provisión de la comisión de rentabilidad correspondiente a las acciones reembolsadas, de acuerdo con el principio de «cristalización».

### Otras notas a los estados financieros a 31/12/18

---

Active Risk Allocation (liquidado el 30 de noviembre de 2018): el 10% sobre el exceso de rentabilidad del subfondo.

Si la rentabilidad del subfondo desde el inicio del ejercicio es positiva y supera el 5% en términos anuales, se constituirá una provisión diaria del 10% de dicha diferencia de rentabilidad. En caso de que la diferencia de rentabilidad se reduzca, se realizará una recuperación diaria de la provisión de un 10% como máximo de dicha diferencia de rentabilidad hasta el importe de las provisiones constituidas desde el comienzo del año. Esta comisión se cobrará anualmente sobre la base del patrimonio neto total a final de año. En los casos de reembolso, se abonará a la Sociedad gestora la parte proporcional de la provisión de la comisión de rentabilidad correspondiente a las acciones reembolsadas, de acuerdo con el principio de «cristalización».

Unconstrained Credit: el 10% sobre el exceso de rentabilidad del subfondo.

Siempre que la rentabilidad del subfondo desde el inicio del año sea positiva y supere la rentabilidad del índice compuesto por el BofA Merrill Lynch Euro Corporate (75%) y el BofA Merrill Lynch Euro High Yield (25%) (convertidos a EUR, con cupones reinvertidos), se constituirá una provisión diaria del 10% de la diferencia positiva entre la variación del valor liquidativo y la variación del índice. En caso de diferencia negativa de rentabilidad respecto a dicho índice, se realizará una recuperación diaria de la provisión de un 10% como máximo de dicha diferencia de rentabilidad hasta el importe de las dotaciones constituidas desde el comienzo del año. Esta comisión se cobrará anualmente sobre la base del patrimonio neto total a final de año. En los casos de reembolso, se abonará a la Sociedad gestora la parte proporcional de la provisión de la comisión de rentabilidad correspondiente a las acciones reembolsadas, de acuerdo con el principio de «cristalización».

Unconstrained Emerging Markets Debt: el 10% sobre el exceso de rentabilidad del subfondo.

Siempre que la rentabilidad del subfondo desde el inicio del año sea positiva y supere la rentabilidad del índice JP Morgan GBI - Emerging Markets Global Diversified Composite Unhedged EUR (con cupones reinvertidos), se constituirá una provisión diaria del 10% de la diferencia positiva entre la variación del valor liquidativo y la variación del índice. En caso de diferencia negativa de rentabilidad respecto a dicho índice, se realizará una recuperación diaria de la provisión de un 10% de dicha diferencia de rentabilidad hasta el importe de las dotaciones constituidas desde el comienzo del año. Esta comisión se cobrará anualmente sobre la base del patrimonio neto total a final de año. En los casos de reembolso, se abonará a la Sociedad gestora la parte proporcional de la provisión de la comisión de rentabilidad correspondiente a las acciones reembolsadas, de acuerdo con el principio de «cristalización».

Patrimoine Europe: el 10% sobre el exceso de rentabilidad del subfondo.

Siempre que la rentabilidad del subfondo desde el inicio del año sea positiva y supere la rentabilidad del índice compuesto por el Stoxx Europe 600 (50%) y el BofA Merrill Lynch All Maturity All Euro Government (50%), se constituirá una provisión diaria del 10% de la diferencia positiva entre la variación del valor liquidativo y la variación del indicador compuesto. En caso de diferencia negativa de rentabilidad respecto a dicho índice, se realizará una recuperación diaria de la provisión de un 10% como máximo de dicha diferencia de rentabilidad hasta el importe de las dotaciones constituidas desde el comienzo del año. Esta comisión se cobrará anualmente sobre la base del patrimonio neto total a final de año. En los casos de reembolso, se abonará a la Sociedad gestora la parte proporcional de la provisión de la comisión de rentabilidad correspondiente a las acciones reembolsadas, de acuerdo con el principio de «cristalización».

Flexible Allocation 2024: no se calcula ninguna comisión de rentabilidad.

Long-Short Global Equities: el 20% sobre el exceso de rentabilidad del subfondo.

Siempre que (i) el valor liquidativo de la acción correspondiente supere la cota máxima (*high watermark*) y (ii) la rentabilidad del subfondo desde el inicio del año sea positiva y supere la rentabilidad del índice compuesto por el Eonia Capitalisation 7 D (90%) y el MCSI AC World (USD) (10%) (con dividendos reinvertidos), se constituirá una provisión diaria del 20% de la diferencia positiva entre la variación del valor liquidativo y la variación del indicador compuesto. La cota máxima (*high watermark*) se define como el mayor valor liquidativo por acción de cierre registrado en el último día de valoración del periodo de rentabilidad, durante un periodo de tres (3) años. En caso de diferencia negativa de rentabilidad respecto a dicho índice, se realizará una recuperación diaria de la provisión de un 20% como máximo de dicha diferencia de rentabilidad hasta el importe de las dotaciones constituidas desde el comienzo del año. Esta comisión se cobrará anualmente sobre la base del patrimonio neto total a final de año. En los casos de reembolso, se abonará a la Sociedad gestora la parte proporcional de la provisión de la comisión de rentabilidad correspondiente a las acciones reembolsadas, de acuerdo con el principio de «cristalización».

De conformidad con el artículo 46 (3) de la ley de 17 de diciembre de 2010, en su versión modificada, los tipos de las comisiones de gestión de los fondos subyacentes, cuyo promotor forma parte del grupo Carmignac, son los siguientes:

## CARMIGNAC PORTFOLIO

---

### Otras notas a los estados financieros a 31/12/18

---

		Tipo anual
Carmignac Patrimoine A EUR ACC	EUR	1,50%
Carmignac Investissement A EUR ACC	EUR	1,50%
Carmignac Euro-Entrepreneurs A EUR ACC	EUR	1,50%
Carmignac Sécurité A EUR ACC	EUR	1,00%
Carmignac Court Terme A EUR ACC	EUR	0,75%
Carmignac Long-Short European Equities A EUR ACC	EUR	1,50%
Carmignac Emergents A EUR ACC	EUR	1,50%

#### Nota 5 - Gastos de funcionamiento y constitución

Cada subfondo de la SICAV soporta, por medio de los gastos pagados a la Sociedad gestora, la totalidad de sus gastos de funcionamiento, a saber, entre otros:

- la remuneración del banco depositario, del agente administrativo, del agente de domiciliaciones, del agente de registro y del agente de transferencias;
- los gastos de corretaje y bancarios;
- los gastos de auditoría;
- los gastos de impresión de las acciones, los folletos, los informes anuales y semestrales, así como el resto de los informes y documentos necesarios;
- los gastos de publicación, así como cualesquiera otros gastos operativos.

Los gastos de funcionamiento y constitución, que se abonan y calculan mensualmente sobre el patrimonio neto medio del subfondo durante el año, son los siguientes:

Grande Europe	0,30%	máximo anual
Commodities	0,30%	máximo anual
Emerging Discovery	0,30%	máximo anual
Unconstrained Global Bond	0,20%	máximo anual
Capital Plus	0,20%	máximo anual
Emerging Patrimoine	0,30%	máximo anual
Emergents	0,30%	máximo anual
Euro-Entrepreneurs	0,30%	máximo anual
Long-Short European Equities (anteriormente, Euro- Investissement	0,30%	máximo anual
Patrimoine	0,30%	máximo anual
Sécurité	0,20%	máximo anual
Investissement Latitude	0,30%	máximo anual
Capital Cube	0,20%	máximo anual
Active Risk Allocation (liquidado el 30 de	0,10%	máximo anual
Unconstrained Credit	0,20%	máximo anual
Unconstrained Emerging Markets Debt	0,20%	máximo anual
Patrimoine Europe	0,30%	máximo anual
Flexible Allocation 2024	0,10%	máximo anual
Long-Short Global Equities	0,30%	máximo anual

#### Nota 6 - *Taxe d'abonnement*

La SICAV no está sujeta a ningún impuesto sobre la renta en Luxemburgo. Los dividendos pagados por la SICAV no están sujetos a ninguna retención en la fuente en Luxemburgo. En Luxemburgo, la SICAV está sujeta únicamente a un impuesto anual de suscripción (*taxe d'abonnement*) del 0,05% pagadero trimestralmente sobre el patrimonio neto calculado al final del trimestre al que corresponde el impuesto.

## CARMIGNAC PORTFOLIO

No se exigirá ningún impuesto ni derecho en Luxemburgo como consecuencia de la emisión de acciones de la SICAV, con excepción de un derecho único cuyo importe se estipula en la ley de 17 de diciembre de 2010, en su versión modificada. Las plusvalías materializadas sobre el activo de la SICAV no están sujetas a ningún impuesto en Luxemburgo.

Los ingresos de la SICAV por dividendos e intereses pueden estar sujetos a impuestos de retención en la fuente, con tipos impositivos variables, y no será posible la devolución de dichos impuestos. Además, la SICAV estará sujeta a las retenciones de impuestos indirectos que puedan aplicarse a sus operaciones (impuesto de timbre, impuesto sobre transacciones bursátiles) y a los servicios que le son facturados (impuesto sobre las ventas, impuesto sobre el valor añadido).

### Nota 7 - Gastos de transacción

Los gastos de transacción soportados por la SICAV en relación con las compras y las ventas de valores mobiliarios, instrumentos del mercado monetario, productos derivados y otros activos se componen principalmente de los gastos de operación, los gastos de negociación bursátil y los gastos de tramitación.

### Nota 8 - Préstamo de valores

A 31 de diciembre de 2018, la SICAV había celebrado los siguientes contratos de préstamo de valores totalmente garantizados con entidades financieras de primera fila:

Subfondo	Divisa	Valor de mercado de los préstamos de valores	% de la cartera de valores	Garantías en valores (precio neto)
Commodities	EUR	6.836.024,14	1,67%	7.017.108,73
Capital Plus	EUR	10.857.948,00	1,95%	11.731.990,23
Patrimoine	EUR	8.705.079,00	1,08%	9.405.819,11
Sécurité	EUR	13.010.817,00	0,50%	14.058.160,05

Los ingresos netos procedentes de operaciones de préstamo de valores se incluyen en la partida «Ingresos procedentes de operaciones de préstamo de valores» y se perciben en efectivo. Un subfondo puede tener ingresos procedentes de operaciones de préstamo de valores sin tener valores cedidos en préstamo al cierre del ejercicio. A 31 de diciembre de 2018, los ingresos procedentes de operaciones de préstamo de valores son los siguientes:

Subfondo	Divisa	Importe bruto total de los ingresos procedentes de operaciones de préstamo	Gastos directos e indirectos deducidos del importe bruto de los ingresos procedentes de	Importe neto total de los ingresos procedentes de
Grande Europe	EUR	35.845,68	3.584,57	32.261,11
Commodities	EUR	278.712,84	27.871,28	250.841,56
Emerging Discovery	EUR	17.568,92	1.756,89	15.812,03
Unconstrained Global Bond	EUR	13.036,00	1.303,60	11.732,40
Capital Plus	EUR	108.510,47	10.851,05	97.659,42
Emerging Patrimoine	EUR	26.452,51	2.645,25	23.807,26
Emergents	EUR	12.332,80	1.233,28	11.099,52
Euro-Entrepreneurs	EUR	30.201,93	3.020,19	27.181,74
Long-Short European Equities (anteriormente, Euro-Patrimoine)	EUR	35.804,50	3.580,45	32.224,05
Investissement	EUR	19.480,22	1.948,02	17.532,20
Patrimoine	EUR	390.084,57	39.008,46	351.076,11
Sécurité	EUR	158.545,67	15.854,57	142.691,10
Investissement Latitude	EUR	16.412,92	1.641,29	14.771,63

---

### Otras notas a los estados financieros a 31/12/18

---

Las garantías recibidas en el marco de las operaciones de préstamo de valores están compuestas exclusivamente por bonos emitidos por los Estados miembros de la Unión Europea.

CACEIS Bank, Luxembourg Branch es la única contraparte de las posiciones de préstamo de valores para todos los subfondos.

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### Otras notas a los estados financieros a 31/12/18

#### Nota 9 - Garantías

A 31 de diciembre de 2018, el estado de las garantías recibidas o entregadas, compuestas por depósitos de garantía respecto a los futuros y las opciones o de efectivo entregado por los corredores y las contrapartes o recibidos por tales corredores y contrapartes en el marco de las operaciones extrabursátiles, es el siguiente:

Subfondo	Contraparte	Divisa	Garantías entregadas en efectivo por la SICAV a favor de la contraparte	Garantías recibidas en efectivo de la contraparte a favor de la SICAV
Commodities	BNP Paribas	EUR	-	240.000,00
	Citigroup	EUR	-	240.000,00
	Crédit Agricole CIB	EUR	-	630.000,00
	Goldman Sachs International	EUR	-	250.000,00
	JP Morgan Securities	EUR	-	1.500.000,00
	Morgan Stanley	EUR	120.000,00	-
	Nomura	EUR	-	170.000,00
	Société Générale	EUR	-	230.000,00
Emerging Discovery	ABN AMRO Bank N.V.	EUR	10.000,00	-
	BNP Paribas	EUR	-	170.000,00
	Citigroup	EUR	220.000,00	-
	JP Morgan Securities	EUR	40.000,00	-
	Merrill Lynch Bank	EUR	-	130.000,00
	Société Générale	EUR	-	20.000,00
Unconstrained Global Bond	BNP Paribas	EUR	170.000,00	-
	CACEIS Bank, Luxembourg	EUR	-	710.000,00
	Crédit Agricole CIB	EUR	-	410.000,00
	Deutsche Bank London	EUR	1.600.000,00	-
	Goldman Sachs International	EUR	-	960.000,00
	HSBC	EUR	-	680.000,00
	JP Morgan Securities	EUR	-	60.000,00
	Merrill Lynch Bank	EUR	-	300.000,00
	Morgan Stanley	EUR	320.000,00	-
	Société Générale	EUR	760.000,00	-
	UBS	EUR	330.000,00	-
Capital Plus	CACEIS Bank, Luxembourg	EUR	-	290.000,00
	Citigroup	EUR	210.000,00	-
	Crédit Agricole CIB	EUR	570.000,00	-
	Crédit Suisse International	EUR	260.000,00	-
	Deutsche Bank London	EUR	-	320.000,00
	Goldman Sachs International	EUR	480.000,00	-
	HSBC	EUR	1.060.000,00	-
	JP Morgan Securities	EUR	2.410.000,00	-
	Merrill Lynch Bank	EUR	-	720.000,00
	Morgan Stanley	EUR	210.000,00	-
	Natixis	EUR	80.000,00	-
	The Royal Bank Of Scotland	EUR	-	690.000,00
	UBS	EUR	1.400.000,00	-

CARMIGNAC PORTFOLIO

Otras notas a los estados financieros a 31/12/18

Subfondo	Contraparte	Divisa	Garantías entregadas en efectivo por la SICAV a favor de la contraparte	Garantías recibidas en efectivo de la contraparte a favor de la SICAV
Emerging Patrimoine	BNP Paribas	EUR	1.070.000,00	-
	Citigroup	EUR	160.000,00	-
	Crédit Agricole CIB	EUR	1.270.000,00	-
	Goldman Sachs International	EUR	-	1.890.000,00
	HSBC	EUR	-	640.000,00
	JP Morgan Securities	EUR	-	970.000,00
	Morgan Stanley	EUR	1.940.000,00	-
	Nomura	EUR	-	360.000,00
	Société Générale	EUR	-	710.000,00
	Standard Chartered	EUR	970.000,00	-
	The Royal Bank Of Scotland	EUR	-	500.000,00
UBS	EUR	2.470.000,00	-	
Emergents	Crédit Agricole CIB	EUR	-	280.000,00
Euro-Entrepreneurs	ABN AMRO Bank N.V.	EUR	30.000,00	-
	JP Morgan Securities	EUR	-	60.000,00
	Goldman Sachs International	EUR	120.000,00	-
Long-Short European Equities (anteriormente, Euro-Patrimoine)	ABN AMRO Bank N.V.	EUR	60.000,00	-
	Crédit Agricole CIB	EUR	-	260.000,00
	JP Morgan Securities	EUR	-	7.710.000,00
	Morgan Stanley	EUR	-	6.120.000,00
	Société Générale	EUR	-	240.000,00
UBS	EUR	-	80.000,00	
Investissement	ABN AMRO Bank N.V.	EUR	20.000,00	-
	JP Morgan Securities	EUR	-	60.000,00
	Morgan Stanley	EUR	-	210.000,00
Patrimoine	ABN AMRO Bank N.V.	EUR	140.000,00	-
	Barclays	EUR	-	300.000,00
	BNP Paribas	EUR	-	370.000,00
	CACEIS Bank, Luxembourg	EUR	-	670.000,00
	Citigroup	EUR	-	120.000,00
	Crédit Agricole CIB	EUR	280.000,00	-
	Goldman Sachs International	EUR	-	840.000,00
	HSBC	EUR	-	950.000,00
	JP Morgan Securities	EUR	-	302.000,00
	Merrill Lynch Bank	EUR	-	630.000,00
	Morgan Stanley	EUR	1.050.000,00	-
	Nomura	EUR	190.000,00	-
	Société Générale	EUR	460.000,00	-
	State Street	EUR	260.000,00	-
The Royal Bank Of Scotland	EUR	-	1.600.000,00	
Sécurité	CACEIS Bank, Luxembourg	EUR	-	450.000,00
	Goldman Sachs International	EUR	110.000,00	-
Investissement Latitude	ABN AMRO Bank N.V.	EUR	20.000,00	-
	JP Morgan Securities	EUR	190.000,00	-
	Merrill Lynch Bank	EUR	-	110.000,00
	Morgan Stanley	EUR	-	130.000,00
Capital Cube	Goldman Sachs International	EUR	180.000,00	-
	Merrill Lynch Bank	EUR	-	390.000,00
	Morgan Stanley	EUR	-	10.000,00

CARMIGNAC PORTFOLIO

Otras notas a los estados financieros a 31/12/18

Subfondo	Contraparte	Divisa	Garantías entregadas en efectivo por la SICAV a favor de la contraparte	Garantías recibidas en efectivo de la contraparte a favor de la SICAV
Unconstrained Credit	ABN AMRO Bank N.V.	EUR	10.000,00	-
	JP Morgan Securities	EUR	-	60.000,00
Unconstrained Emerging Markets Debt	Goldman Sachs International	EUR	-	210.000,00
	JP Morgan Securities	EUR	90.000,00	-
	Merrill Lynch Bank	EUR	390.000,00	-
	Société Générale	EUR	-	110.000,00

**Nota 10 - Cambios realizados en la composición de la cartera de valores**

Podrá obtenerse, previa solicitud y gratuitamente, información detallada sobre los cambios realizados en la composición de la cartera de valores en el domicilio social del Fondo.

**Nota 11 - Reparto de dividendos**

Los importes pagados por clase de acciones son los siguientes:

Subfondo	Clase	Fecha de pago	Divisa	Dividendos
Grande Europe	A EUR Y	15/05/2018	EUR	0,60
Unconstrained Global Bond	Income A EUR	22/01/2018	EUR	0,36
		21/02/2018	EUR	0,29
		21/03/2018	EUR	0,29
		23/04/2018	EUR	0,29
		24/05/2018	EUR	0,29
		22/06/2018	EUR	0,29
		20/07/2018	EUR	0,29
		22/08/2018	EUR	0,29
		21/09/2018	EUR	0,29
		18/10/2018	EUR	0,29
		22/11/2018	EUR	0,29
		21/12/2018	EUR	0,29
	A EUR Y Income A CHF cubierta	15/05/2018	EUR	1,43
		22/01/2018	CHF	0,35
		21/02/2018	CHF	0,29
		21/03/2018	CHF	0,29
		23/04/2018	CHF	0,29
		24/05/2018	CHF	0,29
		22/06/2018	CHF	0,29
		20/07/2018	CHF	0,29
		22/08/2018	CHF	0,29
		21/09/2018	CHF	0,29
18/10/2018	CHF	0,29		
22/11/2018	CHF	0,29		
21/12/2018	CHF	0,29		

CARMIGNAC PORTFOLIO

Otras notas a los estados financieros a 31/12/18

Subfondo	Clase	Fecha de pago	Divisa	Dividendos
Unconstrained Global Bond	Income E USD cubierta	22/01/2018	USD	0,37
		21/02/2018	USD	0,33
		21/03/2018	USD	0,33
		23/04/2018	USD	0,33
		24/05/2018	USD	0,33
		22/06/2018	USD	0,33
		20/07/2018	USD	0,33
		22/08/2018	USD	0,33
		21/09/2018	USD	0,33
		18/10/2018	USD	0,33
		22/11/2018	USD	0,33
		21/12/2018	USD	0,33
	Income W GBP	21/02/2018	GBP	0,29
		21/03/2018	GBP	0,29
		23/04/2018	GBP	0,29
		24/05/2018	GBP	0,29
		22/06/2018	GBP	0,29
		20/07/2018	GBP	0,29
		22/08/2018	GBP	0,29
		21/09/2018	GBP	0,29
		18/10/2018	GBP	0,29
		22/11/2018	GBP	0,29
		21/12/2018	GBP	0,29
		Income W GBP cubierta	21/01/2018	GBP
	21/02/2018		GBP	0,29
	21/03/2018		GBP	0,29
	23/04/2018		GBP	0,29
24/05/2018	GBP		0,29	
22/06/2018	GBP		0,29	
20/07/2018	GBP		0,29	
22/08/2018	GBP		0,29	
21/09/2018	GBP		0,29	
Capital Plus	Income A EUR	22/01/2018	EUR	1,30
		21/02/2018	EUR	1,22
		21/03/2018	EUR	1,22
		23/04/2018	EUR	1,22
		24/05/2018	EUR	1,22
		22/06/2018	EUR	1,22
		20/07/2018	EUR	1,22
		22/08/2018	EUR	1,22
		21/09/2018	EUR	1,22
		18/10/2018	EUR	1,22
		22/11/2018	EUR	1,22
		21/12/2018	EUR	1,22

CARMIGNAC PORTFOLIO

Otras notas a los estados financieros a 31/12/18

Subfondo	Clase	Fecha de pago	Divisa	Dividendos	
Capital Plus (continuación)	A EUR Y	15/05/2018	EUR	6,21	
		Income A CHF cubierta	22/01/2018	CHF	1,32
	Income A CHF cubierta	21/02/2018	CHF	1,21	
		21/03/2018	CHF	1,21	
		23/04/2018	CHF	1,21	
		24/05/2018	CHF	1,21	
		22/06/2018	CHF	1,21	
		20/07/2018	CHF	1,21	
		22/08/2018	CHF	1,21	
		21/09/2018	CHF	1,21	
		18/10/2018	CHF	1,21	
		22/11/2018	CHF	1,21	
		21/12/2018	CHF	1,21	
		Income E USD cubierta	22/01/2018	USD	1,26
			21/02/2018	USD	1,22
			21/03/2018	USD	1,22
			23/04/2018	USD	1,22
			24/05/2018	USD	1,22
			22/06/2018	USD	1,22
			20/07/2018	USD	1,22
	22/08/2018		USD	1,22	
	21/09/2018		USD	1,22	
	18/10/2018		USD	1,22	
	22/11/2018		USD	1,22	
	21/12/2018		USD	1,25	
	Income F GBP cubierta	22/01/2018	GBP	6,26	
		21/02/2018	GBP	6,29	
		21/03/2018	GBP	6,29	
		23/04/2018	GBP	6,29	
		24/05/2018	GBP	6,29	
22/06/2018		GBP	6,29		
20/07/2018		GBP	6,29		
22/08/2018		GBP	6,29		
21/09/2018		GBP	6,29		
18/10/2018		GBP	6,29		
22/11/2018		GBP	6,29		
21/12/2018		GBP	6,29		
Emerging Patrimoine	A EUR Y	15/05/2018	EUR	1,75	
Investissement	A EUR Y	15/05/2018	EUR	0,45	

CARMIGNAC PORTFOLIO

Otras notas a los estados financieros a 31/12/18

Subfondo	Clase	Fecha de pago	Divisa	Dividendos	
Patrimoine	Income A EUR	22/01/2018	EUR	0,44	
		21/02/2018	EUR	0,37	
		21/03/2018	EUR	0,37	
		23/04/2018	EUR	0,37	
		24/05/2018	EUR	0,37	
		22/06/2018	EUR	0,37	
		20/07/2018	EUR	0,37	
		22/08/2018	EUR	0,37	
		21/09/2018	EUR	0,37	
		18/10/2018	EUR	0,37	
		22/11/2018	EUR	0,37	
		21/12/2018	EUR	0,37	
	A EUR Y	15/05/2018	EUR	0,53	
	Income A CHF cubierta	22/01/2018	CHF	0,44	
		21/02/2018	CHF	0,36	
		21/03/2018	CHF	0,36	
		23/04/2018	CHF	0,36	
		24/05/2018	CHF	0,36	
		22/06/2018	CHF	0,36	
		20/07/2018	CHF	0,36	
		22/08/2018	CHF	0,36	
		21/09/2018	CHF	0,36	
		18/10/2018	CHF	0,36	
		22/11/2018	CHF	0,36	
		21/12/2018	CHF	0,36	
	Income A USD cubierta	23/04/2018	USD	0,39	
		24/05/2018	USD	0,39	
		22/06/2018	USD	0,39	
		20/07/2018	USD	0,39	
		22/08/2018	USD	0,39	
		21/09/2018	USD	0,39	
		18/10/2018	USD	0,39	
		23/11/2018	USD	0,39	
		21/12/2018	USD	0,39	
		Income E EUR	22/01/2018	EUR	0,41
			21/02/2018	EUR	0,37
			21/03/2018	EUR	0,37
	23/04/2018		EUR	0,37	
	24/05/2018		EUR	0,37	
	22/06/2018		EUR	0,37	
	20/07/2018		EUR	0,37	
	22/08/2018		EUR	0,37	
21/09/2018	EUR		0,37		
18/10/2018	EUR		0,37		
22/11/2018	EUR	0,37			
21/12/2018	EUR	0,37			

CARMIGNAC PORTFOLIO

Otras notas a los estados financieros a 31/12/18

Subfondo	Clase	Fecha de pago	Divisa	Dividendos
Patrimoine (continuación)	Income E USD cubierta	22/01/2018	USD	0,48
		21/02/2018	USD	0,40
		21/03/2018	USD	0,40
		23/04/2018	USD	0,40
		24/05/2018	USD	0,40
		22/06/2018	USD	0,40
		20/07/2018	USD	0,40
		22/08/2018	USD	0,40
		21/09/2018	USD	0,40
		18/10/2018	USD	0,40
		23/11/2018	USD	0,40
		21/12/2018	USD	0,40
	Income F EUR	22/01/2018	EUR	0,40
		21/02/2018	EUR	0,38
		21/03/2018	EUR	0,38
		23/04/2018	EUR	0,38
		24/05/2018	EUR	0,38
		22/06/2018	EUR	0,38
		20/07/2018	EUR	0,38
		22/08/2018	EUR	0,38
		21/09/2018	EUR	0,38
		18/10/2018	EUR	0,38
		22/11/2018	EUR	0,38
		21/12/2018	EUR	0,38
	Income F GBP	22/01/2018	GBP	0,51
		21/02/2018	GBP	0,43
		21/03/2018	GBP	0,43
		23/04/2018	GBP	0,43
		24/05/2018	GBP	0,43
		22/06/2018	GBP	0,43
		20/07/2018	GBP	0,43
		22/08/2018	GBP	0,43
		21/09/2018	GBP	0,43
		18/10/2018	GBP	0,43
		22/11/2018	GBP	0,43
		21/12/2018	GBP	0,43
Income F GBP cubierta	22/01/2018	GBP	0,48	
	21/02/2018	GBP	0,39	
	21/03/2018	GBP	0,39	
	23/04/2018	GBP	0,39	
	24/05/2018	GBP	0,39	
	22/06/2018	GBP	0,39	
	20/07/2018	GBP	0,39	
	22/08/2018	GBP	0,39	
	21/09/2018	GBP	0,39	
	18/10/2018	GBP	0,39	
	22/11/2018	GBP	0,39	
	21/12/2018	GBP	0,39	
Sécurité	A EUR Y	15/05/2018	EUR	0,75

CARMIGNAC PORTFOLIO

Otras notas a los estados financieros a 31/12/18

Subfondo	Clase	Fecha de pago	Divisa	Dividendos
Capital Cube	Income A EUR	22/01/2018	EUR	0,24
		21/02/2018	EUR	0,20
		21/03/2018	EUR	0,20
		23/04/2018	EUR	0,20
		24/05/2018	EUR	0,20
		22/06/2018	EUR	0,20
		20/07/2018	EUR	0,20
		22/08/2018	EUR	0,20
		21/09/2018	EUR	0,20
		18/10/2018	EUR	0,20
		22/11/2018	EUR	0,20
		21/12/2018	EUR	0,20
	Income E USD cubierta	22/01/2018	USD	0,31
		21/02/2018	USD	0,19
		21/03/2018	USD	0,19
		23/04/2018	USD	0,19
		24/05/2018	USD	0,19
		22/06/2018	USD	0,19
		20/07/2018	USD	0,19
		22/08/2018	USD	0,19
Income F GBP cubierta	21/09/2018	USD	0,19	
	18/10/2018	USD	0,19	
	23/11/2018	USD	0,19	
	21/12/2018	USD	0,19	
	Income F GBP cubierta	22/01/2018	GBP	0,26
Unconstrained Credit	Income A EUR	22/01/2018	EUR	0,30
		21/02/2018	EUR	0,21
		21/03/2018	EUR	0,21
		23/04/2018	EUR	0,21
		24/05/2018	EUR	0,21
		22/06/2018	EUR	0,21
		20/07/2018	EUR	0,21
		22/08/2018	EUR	0,21
		21/09/2018	EUR	0,21
		18/10/2018	EUR	0,21
		22/11/2018	EUR	0,21
		21/12/2018	EUR	0,21
Unconstrained Emerging Markets Debt	Income A EUR	22/01/2018	EUR	0,43
		21/02/2018	EUR	0,37
		21/03/2018	EUR	0,37
		23/04/2018	EUR	0,37
		24/05/2018	EUR	0,37
		22/06/2018	EUR	0,37
		20/07/2018	EUR	0,37
		22/08/2018	EUR	0,37
		21/09/2018	EUR	0,37
		18/10/2018	EUR	0,37
		22/11/2018	EUR	0,37
		21/12/2018	EUR	0,37

Otras notas a los estados financieros a 31/12/18

**Nota 12 - Tipos de cambio a 31 de diciembre de 2018**

1 EUR	=	1,56130	CAD
	=	1,12690	CHF
	=	7,46245	DKK
	=	0,89755	GBP
	=	9,89875	NOK
	=	10,1350	SEK
	=	1,14315	USD
	=	16,4442	ZAR

**Nota 13 - Otros activos**

La cuenta «Otros activos» se compone principalmente de elementos «por cobrar» de *swaps*.

**Nota 14 - Otros pasivos**

La cuenta «Otros pasivos» se compone principalmente de elementos «por pagar» comisiones de gestión, comisiones de rentabilidad e intereses pendientes de pago.

**Nota 15 - Situación de la liquidación de los subfondos cerrados**

- En relación con el subfondo CARMIGNAC PORTFOLIO China, liquidado el 28 de febrero de 2017, los saldos restantes en bancos a 31 de diciembre de 2018 ascendían a 5.849,31 EUR y 87.176,05 CNY.
- En relación con el subfondo CARMIGNAC PORTFOLIO Active Risk Allocation, liquidado el 30 de noviembre de 2018, el saldo restante en bancos a 31 de diciembre de 2018 ascendía a 137,09 EUR.

**Nota 16 - Acontecimiento posterior al cierre**

El Consejo de administración del Fondo tiene previsto liquidar el subfondo Capital Cube en mayo de 2019.

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### Información no auditada

#### **Reglamento sobre las operaciones de financiación de valores (SFTR)**

Operaciones de préstamo de valores	CARMIGNAC PORTFOLIO Commodities	CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Plus	CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine	CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité
Activos	<i>En EUR</i>	<i>En EUR</i>	<i>En EUR</i>	<i>En EUR</i>
En valor absoluto	6.836.024,14	10.857.948,00	8.705.079,00	13.010.817,00
En % del total de activos susceptibles de préstamo	1,67%	1,95%	1,08%	0,50%
En % del valor liquidativo total	1,47%	0,93%	0,63%	0,46%
Desglose de las operaciones en función del periodo de vencimiento residual	<i>En EUR</i>	<i>En EUR</i>	<i>En EUR</i>	<i>En EUR</i>
Menos de 1 día	-	-	-	-
De 1 día a 1 semana	-	-	-	-
De 1 semana a 1 mes	-	-	-	-
De 1 mes a 3 meses	-	-	8.705.079,00	-
De 3 meses a 1 año	-	-	-	-
Más de 1 año	-	-	-	-
Vencimiento abierto	-	-	-	-
Garantías recibidas	<i>En EUR</i>	<i>En EUR</i>	<i>En EUR</i>	<i>En EUR</i>
Tipo:	7.017.108,73	11.731.990,23	9.405.819,11	14.058.160,05
Obligaciones	-	-	-	-
Calidad (calificación del emisor de los bonos en garantía):	AA	AA	AA	AA-
Divisa:	7.017.108,73	11.731.990,23	9.405.819,11	14.058.160,05
EUR	-	-	-	-
Desglose en función del periodo de vencimiento residual:	-	-	-	-
Menos de 1 día	-	-	-	-
De 1 día a 1 semana	-	-	-	-
De 1 semana a 1 mes	-	-	-	-
De 1 mes a 3 meses	-	-	-	-
De 3 meses a 1 año	-	-	-	-
Más de 1 año	-	-	-	-
Vencimiento abierto	-	-	-	-
	7.017.108,73	7.685.077,53	9.405.819,11	-
Los diez principales emisores de las garantías recibidas	<i>En EUR</i>	<i>En EUR</i>	<i>En EUR</i>	<i>En EUR</i>
Primer emisor	Estado francés	Estado francés	Estado francés	Estado francés
Importe	7.017.108,73	11.731.990,23	9.405.819,11	14.058.160,05
Ingresos y gastos	<i>En EUR</i>	<i>En EUR</i>	<i>En EUR</i>	<i>En EUR</i>
<i>Ingresos del fondo:</i>	-	-	-	-
En valor absoluto	278,712,84	108.510,47	390.084,57	158.545,67
En % de los ingresos brutos	90%	90%	90%	90%
<i>Ingresos de terceros:</i>	-	-	-	-
En valor absoluto	27.871,28	10.851,05	39.008,46	15.854,57
En % de los ingresos brutos	10%	10%	10%	10%

CACEIS Bank, Luxembourg Branch es la única contraparte de las posiciones de préstamo de valores para todos los subfondos, y BNP Paribas Securities Services, Luxembourg Branch es el único banco depositario para las garantías recibidas. Todas las operaciones son bilaterales.

## Información no auditada

### **Información detallada sobre la reinversión de las garantías**

Las políticas internas de Carmignac no permiten a los gestores de carteras reutilizar las garantías recibidas en operaciones de financiación de valores para sus carteras correspondientes. Las garantías recibidas se depositan en cuentas de valores y cuentas de efectivo especiales e independientes para las carteras correspondientes.

### **Información detallada sobre las garantías entregadas por el fondo**

Tal como se ha indicado anteriormente, todas las garantías recibidas o entregadas se transfieren en condiciones de plena propiedad y debe conservarlas el banco depositario del fondo, uno de sus agentes, un tercero bajo su supervisión, o un banco depositario tercero sujeto a supervisión prudencial y que no esté vinculado en modo alguno a la entidad que ha proporcionado la garantía.

### **Información detallada sobre el desglose de ingresos y gastos**

La Sociedad gestora o el «gestor de inversiones» no reciben pago alguno por llevar a cabo operaciones de financiación de valores. Todos los ingresos resultantes de tales operaciones se reintegran al fondo, menos los costes operativos asociados a la intervención de CACEIS Bank Luxembourg (o «terceros») como agente de préstamo en las operaciones de préstamo y empréstito de valores. Las comisiones del agente de préstamo no pueden superar el 15% de los ingresos generados por tales operaciones de préstamo y empréstito. Por lo que respecta a las operaciones con pacto de recompra, el fondo es la contraparte directa en tales operaciones y recibe el importe íntegro de la remuneración.

## **Información sobre la política de remuneración**

La política de remuneración de Carmignac Gestion Luxembourg SA ha sido concebida de conformidad con las normas europeas y nacionales en materia de remuneración y de gobierno, según se describen en la Directiva relativa a los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios del Parlamento Europeo y del Consejo n.º 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, y la Directiva n.º 2014/91/UE, de 23 de julio de 2014, así como las directrices formuladas por la Autoridad Europea de Valores y Mercados con fecha 14 de octubre de 2016 (AEVM/2016/575) y la Directiva relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos (GFIA) del Parlamento Europeo y del Consejo n.º 2011/61/UE.

Esta política promueve una gestión sana y eficaz del riesgo sin incentivar una asunción de riesgos excesiva. En concreto, fomenta la vinculación de los empleados con los riesgos que asumen con el fin de garantizar que el Personal identificado esté plenamente comprometido con el rendimiento a largo plazo de la Sociedad.

La política de remuneración ha sido aprobada por el Consejo de administración de la Sociedad gestora. Los principios que rigen esta política son examinados al menos una vez al año por parte del Comité de nombramientos y remuneraciones y del Consejo de administración, y se adaptan al marco reglamentario que evoluciona de manera constante. Toda la información relativa a la política de remuneración, que incluye una descripción de la metodología de cálculo de la remuneración y las prestaciones, así como los datos del Comité de nombramientos y remuneraciones, se encuentra disponible en el siguiente sitio web: [www.carmignac.com](http://www.carmignac.com). Se puede obtener una copia en papel de la política de remuneración de forma gratuita y previa solicitud.

### **Parte variable: cálculo y evaluación**

La remuneración variable depende tanto del desempeño individual del empleado como del rendimiento de la Sociedad en su conjunto.

La cuantía de la remuneración variable se determina en función del resultado de Carmignac Gestion Luxembourg SA durante el ejercicio analizado, velando en todo momento por mantener un nivel suficiente de fondos propios. A continuación, dicha cuantía se distribuye entre los diferentes servicios, sobre la base de la evaluación de su rendimiento, y en el seno de cada servicio, sobre la base de la evaluación del rendimiento individual de los empleados.

El importe de la parte variable de la remuneración que se abona a cada empleado refleja su rendimiento y la consecución de los objetivos que le ha marcado la Sociedad.

Estos objetivos pueden revestir un carácter cuantitativo y/o cualitativo, y están vinculados al cargo del empleado. Dichas metas tienen en cuenta el comportamiento individual, con el fin de evitar, sobre todo, la asunción de riesgos a corto plazo. En concreto, se toma en consideración la perennidad de las actuaciones del asalariado y su interés a largo plazo para la empresa, la dedicación personal del empleado y la conclusión de las tareas encomendadas.

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### Información no auditada

#### Ejercicio 2017

Durante el ejercicio 2017, la aplicación de la política de remuneración estuvo sujeta a una evaluación independiente e interna para comprobar que cumple las políticas y los procedimientos en materia de remuneración adoptados por Carmignac Gestion Luxembourg.

#### Ejercicio 2018

El informe anual del Consejo de administración de Carmignac Gestion Luxembourg está disponible en el sitio web de Carmignac ([www.carmignac.com](http://www.carmignac.com)).

2018	
Número de empleados	126
Cuantía total de la remuneración fija pagada en 2018	8.181.570,80 EUR
Cuantía total de la remuneración variable pagada en	23.176.153,76 EUR
Cuantía total de la remuneración pagada en 2018	31.357.724,56 EUR
<input checked="" type="checkbox"/> correspondiente a personal responsable de	23.165.108,44 EUR
<input checked="" type="checkbox"/> correspondiente a personal no responsable de	8.192.616,12 EUR

A continuación, se muestra un cuadro de la remuneración de 2018 correspondiente a Carmignac Gestion, sociedad gestora autorizada por la Autoridad de los Mercados Financieros (AMF) en Francia, gestora de fondos de la SICAV con delegación parcial.

2018	
Número de empleados	175
Cuantía total de la remuneración fija pagada en 2018	12.033.300,69 EUR
Cuantía total de la remuneración variable pagada en	25.544.818,32 EUR
Cuantía total de la remuneración pagada en 2018	37.578.119,01 EUR
<input checked="" type="checkbox"/> correspondiente a personal responsable de	26.675.637,69 EUR
<input checked="" type="checkbox"/> correspondiente a personal no responsable de	10.902.481,32 EUR

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## Información no auditada

### Método de cálculo del riesgo global

#### Enfoque de los compromisos:

El riesgo global del subfondo CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité se calcula empleando el enfoque de los compromisos.

#### Método del valor en riesgo (VaR) relativo:

El método aplicado a los subfondos siguientes para calcular el riesgo global es el valor en riesgo (VaR) relativo tomando como referencia una cartera (el indicador de referencia de cada subfondo será su cartera de referencia).

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe:

El nivel de apalancamiento previsto calculado utilizando el enfoque de la suma de los valores nominales, sin compensación ni cobertura, es del 200%.

El indicador de referencia es el Stoxx 600 (EUR) con dividendos netos reinvertidos.

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Commodities:

El nivel de apalancamiento previsto calculado utilizando el enfoque de la suma de los valores nominales, sin compensación ni cobertura, es del 200%, pero puede ser superior en determinadas condiciones.

El indicador de referencia se compone del MSCI ACWI Oil and Gas NR (Eur) (45%), el MSCI ACWI Energy Equipment NR (Eur) (5%), el MSCI ACWI Metal and Mining NR (Eur) (40%), el MSCI ACWI Paper and Forest NR (Eur) (5%) y el MSCI ACWI Chemicals NR (Eur) (5%).

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery:

El nivel de apalancamiento previsto calculado utilizando el enfoque de la suma de los valores nominales, sin compensación ni cobertura, es del 200%, pero puede ser superior en determinadas condiciones.

El indicador de referencia se compone del MSCI EM SmallCap (EUR) (50%) y el MSCI EM MidCap (EUR) (50%), con dividendos netos reinvertidos.

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Global Bond:

El nivel de apalancamiento previsto calculado sobre la base del enfoque de la suma de los valores nominales es del 500%, pero puede ser superior en determinadas condiciones.

El indicador de referencia es el JP Morgan GBI Global (EUR).

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine:

El nivel de apalancamiento previsto calculado utilizando el enfoque de la suma de los valores nominales, sin compensación ni cobertura, es del 500%, pero puede ser superior en determinadas condiciones.

El indicador de referencia se compone del MSCI EM (EUR) con dividendos netos reinvertidos (50%) y el JP Morgan GBI-EM (EUR) (50%).

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents:

El nivel de apalancamiento previsto calculado utilizando el enfoque de la suma de los valores nominales, sin compensación ni cobertura, es del 200%, pero puede ser superior en determinadas condiciones.

El indicador de referencia es el MSCI EM (EUR) con dividendos netos reinvertidos.

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Euro-Entrepreneurs:

El nivel de apalancamiento previsto calculado utilizando el enfoque de la suma de los valores nominales, sin compensación ni cobertura, es del 200%, pero puede ser superior en determinadas condiciones.

El indicador de referencia es el Stoxx 200 Small con dividendos netos reinvertidos.

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement:

El nivel de apalancamiento previsto calculado utilizando el enfoque de la suma de los valores nominales, sin compensación ni cobertura, es del 200%, pero puede ser superior en determinadas condiciones.

El indicador de referencia es el MSCI ACWI (EUR) con dividendos netos reinvertidos.

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine:

El nivel de apalancamiento previsto calculado utilizando el enfoque de la suma de los valores nominales, sin compensación ni cobertura, es del 500%, pero puede ser superior en determinadas condiciones.

El indicador de referencia se compone del MSCI ACWI (EUR) (con dividendos netos reinvertidos) (50%) y el Citigroup WGBI All Maturities (EUR) (50%).

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## Información no auditada

### CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement Latitude:

El nivel de apalancamiento previsto calculado utilizando el enfoque de la suma de los valores nominales, sin compensación ni cobertura, es del 500%, pero puede ser superior en determinadas condiciones.  
El indicador de referencia es el MSCI ACWI (EUR) con dividendos netos reinvertidos.

### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Credit:

El nivel de apalancamiento previsto calculado utilizando el enfoque de la suma de los valores nominales, sin compensación ni cobertura, es del 500%, pero puede ser superior en determinadas condiciones.  
El indicador de referencia se compone del ICE BofAML Euro Corporate (75%) y el ICE BofAML Euro High Yield (25%).

### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Emerging Markets Debt:

El nivel de apalancamiento previsto calculado utilizando el enfoque de la suma de los valores nominales, sin compensación ni cobertura, es del 500%, pero puede ser superior en determinadas condiciones.  
El indicador de referencia es el JP Morgan GBI – Emerging Markets Global Diversified Composite Unhedged EUR.

### CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine Europe:

El nivel de apalancamiento previsto calculado utilizando el enfoque de la suma de los valores nominales, sin compensación ni cobertura, es del 500%, pero puede ser superior en determinadas condiciones.  
El indicador de referencia se compone del Stoxx 600 (con dividendos netos reinvertidos) (50%) y el BofA Merrill Lynch All Maturity All Euro Government (50%).

### Método del valor en riesgo (VaR) absoluto:

El método aplicado a los subfondos siguientes para calcular el riesgo global es el valor en riesgo (VaR) absoluto.

### CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Plus:

El nivel de apalancamiento previsto calculado utilizando el enfoque de la suma de los valores nominales, sin compensación ni cobertura, es del 500%, pero puede ser superior en determinadas condiciones.

### CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities (anteriormente, Euro-Patrimoine):

Hasta el 28 de febrero de 2018, el método empleado para determinar el riesgo del subfondo fue el del valor en riesgo (VaR) relativo.  
Desde dicha fecha, se ha empleado el método del valor en riesgo (VaR) absoluto. El nivel de apalancamiento previsto calculado utilizando el enfoque de la suma de los valores nominales, sin compensación ni cobertura, es del 200%, pero puede ser superior en determinadas condiciones.

### CARMIGNAC PORTFOLIO Capital Cube:

El nivel de apalancamiento previsto calculado utilizando el enfoque de la suma de los valores nominales, sin compensación ni cobertura, es del 600%, pero puede ser superior en determinadas condiciones.

### CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Allocation 2024:

El nivel de apalancamiento previsto calculado utilizando el enfoque de la suma de los valores nominales, sin compensación ni cobertura, es del 200%, pero puede ser superior en determinadas condiciones.

### CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short Global Equities:

El nivel de apalancamiento previsto calculado utilizando el enfoque de la suma de los valores nominales, sin compensación ni cobertura, es del 200%, pero puede ser superior en determinadas condiciones.

Las cifras del valor en riesgo (VaR) se han calculado sobre la base de los siguientes datos:

- Modelo aplicado: histórico
- Periodo histórico que abarcan los datos: 2 años.

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### Información no auditada

	VaR 99%, 20 días			Ratio de apalancamiento			Apalancamiento
	Mín.	Medio	Máx.	Mín.	Medio	Máx.	
Grande Europe	6,17	7,53	9,58	0,63	0,90	1,21	5,59
Commodities	9,53	11,15	15,80	0,80	1,09	1,27	86,74
Emerging Discovery	6,27	7,24	9,88	0,66	0,78	0,93	22,59
Unconstrained Global Bond	0,81	2,23	4,42	0,22	0,61	1,17	323,48
Capital Plus	0,34	1,13	1,78	-	-	-	298,93
Emerging Patrimoine	2,25	4,94	9,99	0,32	0,71	1,07	362,46
Emergents	7,65	8,32	9,77	0,74	0,86	0,99	32,18
Euro-Entrepreneurs	4,49	6,56	11,23	0,50	0,79	1,12	51,32
Long-Short European Equities (anteriormente, Euro-Patrimoine)	2,04	3,15	5,36	-	-	-	127,21
Investissement	7,55	8,68	10,09	0,88	1,04	1,35	91,65
Patrimoine	1,79	4,27	6,38	0,38	0,90	1,31	508,37
Investissement Latitude	4,60	7,50	9,99	0,51	0,90	1,43	824,71
Capital Cube	0,63	1,92	3,40	-	-	-	563,16
Unconstrained Credit	0,82	1,43	2,23	0,31	0,85	1,66	76,82
Unconstrained Emerging Markets Debt	1,84	4,57	8,69	0,31	0,78	1,45	589,51
Patrimoine Europe	1,46	3,41	7,20	0,33	0,71	1,40	32,29
Flexible Allocation 2024	0,55	1,01	1,33	-	-	-	-
Long-Short Global Equities	0,46	0,46	0,46	-	-	-	-
Active Risk Allocation*	1,24	2,80	5,78	-	-	-	5,27

\* Liquidado el 30 de noviembre de 2018