



E. Carmignac

Carmignac Investissement es un fondo de renta variable que invierte en las plazas financieras de todo el mundo. Su objetivo es la búsqueda de una rentabilidad máxima a través de una gestión activa y “no indexada”, sin limitaciones a priori, de asignación por zona geográfica, sector, tipo o tamaño de los valores.

## GESTIÓN DE RENTA VARIABLE MUNDIAL

### CARMIGNAC

# Investissement

Informe de gestión a 30 de junio de 2010

#### Carmignac Investissement Clase A

|                           |                    |
|---------------------------|--------------------|
| Patrimonio neto           | 7.046.419.002,71 € |
| Número de participaciones | 847.715,98         |
| Valor de la participación | 8.312,24 €         |

#### Evolución trimestral

|           |       |
|-----------|-------|
| Fondo     | +3,3% |
| Indicador | -3,6% |

#### Evolución a 1 año

|           |        |
|-----------|--------|
| Fondo     | +24,2% |
| Indicador | +25,4% |

#### Carmignac Investissement Clase E

|                           |                  |
|---------------------------|------------------|
| Patrimonio neto           | 723.919.219,53 € |
| Número de participaciones | 5.649.668,02     |
| Valor de la participación | 128,13 €         |

#### Evolución trimestral

|           |       |
|-----------|-------|
| Fondo     | +3,1% |
| Indicador | -3,6% |

#### Evolución a 1 año

|           |        |
|-----------|--------|
| Fondo     | +23,1% |
| Indicador | +25,4% |

La prudencia de la gestión seguida ha permitido al Fondo continuar su avance (+3,3%) en este trimestre donde los mercados de renta variable presentaban, en su conjunto, una mala orientación (-3,6% para el índice mundial). Esta apreciación le permite algo más que subsanar el retraso registrado a principios de año, con un alza semestral del 6,9% frente al 4,9% de su indicador de referencia. Más allá de la selección de valores, este buen comportamiento relativo insiste en nuestra desconfianza hacia el euro y nos ha hecho aprovechar su depreciación frente al dólar de manera clara (-9,5%) y nuestra política activa de cobertura que ha amortiguado parcialmente los arrebatos de debilidad de los mercados de renta variable durante este periodo.

#### Análisis económico

En nuestro informe de enero, traíamos a colación implícitamente una economía mundial de tres velocidades donde, entre una Europa caracterizada por “situaciones presupuestarias insostenibles en ciertos Estados miembros”, y países emergentes en los que “el crecimiento, ya fuerte de por sí, se ha acelerado”, los Estados Unidos presagiaban “la posibilidad de un crecimiento automantenido” favorecido por “una dinámica virtuosa alimentada por los incrementos de beneficios, la inversión y el empleo compensando los efectos de la caída del endeudamiento privado”.

¿Qué modificaciones conoce nuestro análisis de la evolución de la economía mundial que, sin poner en tela de juicio nuestra lectura a medio y largo plazo, provocan al menos agitación en numerosos inversores?

■ La situación europea sigue siendo la de una economía sometida a fuertes presiones deflacionistas amplificadas por el rigor presupuestario impuesto por los mercados (véase el informe de **Carmignac Patrimoine**). Ciertamente, la caída explícita del euro desde el pasado mes de noviembre y el mantenimiento de una política monetaria necesariamente expansionista compensan en parte los efectos del rigor presupuestario dando sobre todo oxígeno a los exportadores europeos. ¿Puede considerarse, sin embargo, que los planes de rigor implantados en la mayor parte de los países miembros son bastante ambiciosos para tranquilizar por partida doble a los mercados? Tenemos nuestras dudas al respecto. Pero, al menos, coordinados con el plan de apoyo conjunto del BCE y del FMI, ¿servirán para dar un respiro? Más allá, Europa sigue estructuralmente frágil debido a un elevado endeudamiento público cuya reducción no se verá propiciada por la debilidad de sus perspectivas de crecimiento. Asimismo consideramos que son inevitables otras crisis de confianza a propósito de la deuda de ciertos Estados miembros.

■ En el universo emergente, las autoridades chinas han continuado su ajuste monetario principalmente aplicado para ralentizar la actividad limitando el importe de los créditos concedidos a las empresas e impedir la formación de una burbuja inmobiliaria. Esta política empieza a dar sus frutos con el inicio de la ralentización del alza de los precios del sector inmobiliario (+11% en 12 meses), una reducción del 25% del número de transacciones y un crédito a las empresas que solo crece hasta el 25% anual frente al 34% hace 9 meses. La subida del salario mínimo en algunas regiones así como las importantes subidas concedidas por algunas empresas extranjeras emblemáticas se añaden a la necesidad de este ajuste alimentando tensiones inflacionistas que, de confirmarse, podrían conducir a las autoridades monetarias a reacciones más severas. Por esta razón, la decisión china, que anunciábamos en nuestro informe anterior, de volver a un mecanismo de cambio más flexible nos ha tranquilizado sobre la capacidad del país para continuar su crecimiento y desempeñar un papel positivo crucial en el reequilibrio mundial. En efecto, esta decisión sobre el yuan junto con la de no oponerse a los aumentos salariales, incluso favorecerlos, da idea de la voluntad de las autoridades de apoyarse más en el consumo nacional para crecer sin dejar de tratar la cuestión de la inflación.

■ En EE.UU. la recuperación económica marca más el paso de lo que habíamos anunciado. Un cierto número de indicadores avanzados como la confianza de los consumidores (que ha pasado de 62,7 a 52,9 en junio) o el índice manufacturero ISM, que ha caído de 59,7 a 56,2 han comenzado a cambiar de dirección y el mercado inmobiliario muestra signos de debilidad persistente (descenso de las obras en más del 30% situándose en el punto más bajo del ciclo iniciado en 2006). El movimiento de reconstitución de stocks, que había contribuido en un 70% a los 2,7 puntos de crecimiento en el primer trimestre, se ralentiza y está en el origen de lo esencial de la inflexión coyuntural, **inevitable** en esta etapa del ciclo. Si el debilitamiento del crecimiento americano se muestra sensible, lo mismo ocurre para las empresas americanas que siguen aprovechándose de los efectos de su racionalización y de su competitividad recobrada en las exportaciones. ¿Por qué, en estas condiciones, no asistimos a una aceleración más evidente de las decisiones de inversión, de la reconstitución de stocks y de las contrataciones? Sacudidas por la violencia sin precedentes por la caída de la actividad a finales de 2008, frenan la creación de empleo tanto más cuanto su elevado nivel de actividad, en un contexto de demanda débil, les lleva a ello. Esta prudencia pesa en la demanda de los hogares y no lleva a las empresas a hacerse con stocks excesivos. Esta doble moderación, tanto en

las contrataciones como en la producción, se traduce igualmente en el consumidor americano que, por la reducción del efecto apalancamiento, ya no puede ser el agente económico que ayudaba tradicionalmente a las empresas a encontrar el camino del crecimiento tras una recesión.

Así, incluso si creemos que la Administración Obama no pondrá fin antes, de las elecciones de mitad de mandato en noviembre, a la política de estimulación coyuntural puesta en práctica durante la crisis de 2008, creemos que el detonante para las empresas será el fin de las políticas monetarias restrictivas en los principales países emergentes, garante de las nuevas exportaciones para las empresas americanas. Por otra parte, la falta de vigor de la economía al otro lado del Atlántico como la apreciación del yuan podrá acelerar la puesta en práctica de una política más acomodaticia en China. Las empresas podrán sacar partido de esta demanda mientras que su buen posicionamiento en el ciclo de la inversión y la necesidad experimentada de reconstituir los stocks ayudarán al crecimiento americano redinamizando finalmente el mercado laboral. Así pues vemos la debilidad actual de la economía americana como una pausa de mitad de ciclo en medio de una recuperación auténtica, aunque de una amplitud que la reducción del endeudamiento obliga a mantener modesta.

Los países emergentes, tras haber mostrado su aptitud para crecer a pesar de la recesión en el universo desarrollado, están en condiciones de mostrar que, si existe una dependencia entre estos dos universos, su sentido se ha invertido. La sostenibilidad del crecimiento mundial depende ahora prioritariamente de la calidad de las políticas económica y monetaria implantadas en el universo emergente, que nos han tenido acostumbrados afortunadamente estos últimos años a un pilotaje de calidad. Así, la reducción del efecto apalancamiento, por la caída del gasto público y privado que impone en las economías desarrolladas, acelera el reequilibrio mundial más allá de nuestras expectativas.

## Estrategia de Inversión

Se anuncia la atenuación del ajuste de las políticas monetarias en el universo emergente. Será notablemente más favorable en los EE.UU. que en Europa con la obligación imperiosa de mejorar su posición presupuestaria a marchas forzadas. Así, el dólar debería proseguir su subida tras la reciente corrección que ha acompañado a la ralentización al otro lado del Atlántico.

**La infrarepresentación del euro sigue siendo un eje esencial en nuestra gestión.**

La espera del fin del ajuste monetario chino podrá darse en un contexto tenso que no excluye la corrección de los mercados de renta variable iniciada en abril pasado tras 13 meses de fuerte alza. No obstante, la caída que ha alcanzado aproximadamente un 20% en los grandes índices occidentales,

constituye ya una percepción explícita de las vacilaciones macroeconómicas actuales y contribuye a valoraciones que, teniendo en cuenta el tipo de interés muy bajo, parecen a partir de ahora atractivas. A la espera de un catalizador, **Carmignac Investissement** conserva la estructura de cartera que le ha permitido amortiguar los movimientos de los mercados en el transcurso del trimestre pasado con **la constitución de una reserva de liquidez significativa (7,8%)**, destinada a obtener beneficios en los momentos de debilidad de los mercados:

■ **Principal ponderación, la temática del aumento del nivel de vida en los países emergentes se ha reforzado, pasando del 27,7% de la cartera al 29,9%.** En efecto, hemos aumentado el peso de los valores asiáticos, que representan a partir de ahora cerca del 79% del tema de inversión. La decisión china de retomar, incluso de forma muy progresiva, el proceso de apreciación del yuan es en efecto una excelente noticia para toda la región por razones ya explícitas. Los principales refuerzos de posiciones han afectado al conjunto de nuestros títulos chinos, **Bank Central Asia y Astra International** (automóvil) en Indonesia, así como **DLF Limited** (promoción inmobiliaria) y **GMR Infrastructure** en la India.

■ **Las minas de oro han visto aumentar su exposición pasando de un 10,8% a un 14,7%** por el refuerzo de nuestras líneas **Newmont, Red Back Mining, Goldcorp y Barrick Gold**. La crisis europea de la que tememos nuevas sacudidas en los próximos meses podría conducir a un resbalón del presupuesto suplementario reforzando el papel del oro como valor refugio.

■ **El tema de inversión del crecimiento americano se ha reducido claramente pasando del 17,8% de la cartera al 11,7%**, a partir de los primeros signos tangibles de ralentización al otro lado de Atlántico. Principalmente hemos cedido de forma integral **Emerson Electric, Ford Motors y Alstom**, asimismo hemos reducido nuestra posición en **Delta Air Lines**. Hemos conservado los bancos americanos, que hemos integrado en esta temática, a pesar de su comportamiento decepcionante en el transcurso del trimestre pasado, tras una serie de incertidumbres en materia reguladora. Continuamos pensando que, contrariamente a los bancos europeos, lo esencial de la limpieza de sus balances ya se ha hecho y que, teniendo en cuenta la necesidad de un sistema bancario lo más sólido posible en periodo de reducción del efecto apalancamiento, las autoridades americanas solo cederán en parte a las sirenas populistas que pesan en gran medida sobre sus homólogos europeos.

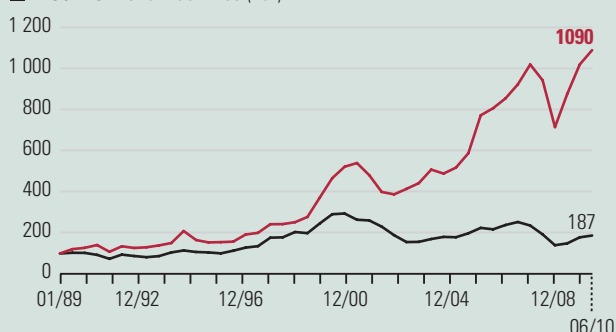
■ **Hemos aligerado el peso igualmente del sector de los materiales de base pasando del 10,6% al 6,6% de los activos**, en una situación en la que la ralentización americana justifica básicamente esta decisión. Hemos reducido posiciones en **Freeport McMoran, Xstrata y BHP Billiton**, principales productores de cobre en su mayor parte.

| Rentabilidades acumuladas (%)       | Desde el<br>31/12/2009 | 3 meses | 6 meses | 1 año | 3 años | 5 años | 10 años | Desde su<br>creación el<br>26/01/1989 |
|-------------------------------------|------------------------|---------|---------|-------|--------|--------|---------|---------------------------------------|
| <b>Carmignac Investissement (A)</b> | 6,93                   | 3,34    | 6,93    | 24,22 | 18,09  | 85,42  | 108,84  | 990,49                                |
| <b>Carmignac Investissement (E)</b> | 6,53                   | 3,12    | 6,53    | 23,12 | 12,78  | —      | —       | —                                     |
| MSCI All Countries World Free (Eur) | 4,93                   | -3,60   | 4,93    | 25,42 | -26,02 | -5,46  | -36,39  | 87,36                                 |
| Media de la categoría*              | 4,79                   | -2,86   | 4,79    | 24,15 | -22,96 | 3,14   | -35,29  | 185,77                                |
| Clasificación (cuartil)             | 2                      | 1       | 2       | 2     | 1      | 1      | 1       | 1                                     |

\*RV Global Grandes Cap. Crecimiento.

## Evolución del Fondo desde su creación

■ **Carmignac Investissement**  
■ MSCI AC World Index Free (Eur)



| Estadísticas (%)          | 1 año | 3 años |
|---------------------------|-------|--------|
| Volatilidad del Fondo     | 14,12 | 21,07  |
| Volatilidad del Indicador | 13,00 | 18,88  |
| Ratio de sharpe           | 1,69  | 0,16   |
| Beta                      | 0,85  | 0,82   |
| Alfa                      | 0,23  | 1,21   |

El anuncio de rentabilidades pasadas no es promesa o garantía de rentabilidades futuras. El valor de su inversión está sujeta a fluctuaciones del mercado.

■ **El sector energético cuya ponderación ha descendido del 14,1% hasta el 11,6% de los activos**, se ha visto afectado por los efectos de la marea negra en el Golfo de México. El sector de los servicios petrolíferos ha sufrido las decisiones políticas que afectan a su actividad aplicando un principio de precaución comprensible en el contexto que conocemos pero de naturaleza efímera. Dos sociedades de nuestra cartera se han visto resentidas: la plataforma afectada perteneciente a **Transocean** y el yacimiento minoritariamente en manos de **Anadarko Petroleum**. Nuestro análisis de su responsabilidad en el accidente nos lleva a reforzar significativamente estas dos líneas tras caídas de más del 40%. Simultáneamente, hemos saldado nuestra posición en la noruega Seadrill y hemos reducido la línea de **National Oilwell**. Esta temática de inversión, tras unos rendimientos inferiores masivos, constituye un depósito de valor importante que podría comenzar a mostrar su potencial en las próximas semanas con el éxito de las operaciones consistentes en detener el vertido en el yacimiento. El éxito supone llenar un conducto del depósito de 60 cm<sup>2</sup> en 5,5 km bajo la superficie del mar de los cuales 3,5 están bajo el lecho del mar, una operación cuya precisión se asemeja a la de un alunizaje y otorga a las empresas concernidas competencias de alta tecnología infravaloradas por los inversores.

■ **Los temas de inversión de los valores defensivos e innovación han variado poco estableciéndose en el 8,8 y el 9,1% de los activos**. Notemos, no obstante, que la salida de la posición **Tandberg**, especialista en soluciones de videoconferencia, que ha sido objeto de una adquisición por parte de la americana Cisco, ha permitido financiar parcialmente la adquisición en condiciones de debilidad de una línea **Apple** cuyas perspectivas en relación con el iPad y la nueva generación de iPhone son prometedoras.

Entre las mejores progresiones del trimestre, subrayamos las de:

| Valores                                               | Rentabilidad |
|-------------------------------------------------------|--------------|
| <b>Red Back Mining</b> , oro, África                  | +30%         |
| <b>Barrick Gold</b> , oro, Canadá                     | +24%         |
| <b>Goldcorp</b> , oro, Canadá                         | +23%         |
| <b>Pacific Rubiales</b> , petróleo, Colombia          | +21%         |
| <b>Novo Nordisk</b> , asistencia sanitaria, Dinamarca | +16%         |

#### Distribución por zonas geográficas (%)

|                       |      |
|-----------------------|------|
| Estados Unidos/Canadá | 40,8 |
| Asia                  | 26,5 |
| Europa                | 13,3 |
| América Latina        | 8,9  |
| Australia             | 2,7  |
| Efectivo              | 7,8  |

#### Distribución sectorial (%)

|                                     |      |
|-------------------------------------|------|
| Finanzas                            | 28,6 |
| Materias primas                     | 21,2 |
| Energía                             | 11,5 |
| Tecnologías de la información       | 8,2  |
| Salud                               | 7,1  |
| Industria                           | 6,3  |
| Bienes de consumo perecedero        | 5,8  |
| Bienes de consumo duradero          | 2,6  |
| Multiservicios a las colectividades | 0,9  |
| Efectivo                            | 7,8  |

#### Cartera Carmignac Investissement a 30/06/2010

|                                               |                              | Cotización en divisas                                         | Valor total (€) % patrimonio neto |
|-----------------------------------------------|------------------------------|---------------------------------------------------------------|-----------------------------------|
| <b>EFFECTIVO Y OPERACIONES DE TESORERÍA</b>   |                              |                                                               | <b>602 600 811,34 7,75</b>        |
|                                               | EFFECTIVO                    |                                                               | 13 447 152,60 0,17                |
|                                               | REPO                         |                                                               | 589 153 658,74 7,58               |
| <b>RENTA VARIABLE DE PAÍSES DESARROLLADOS</b> |                              |                                                               | <b>4 417 654 025,75 56,86</b>     |
| <b>Estados Unidos</b>                         |                              |                                                               | <b>2 223 786 575,06 28,63</b>     |
| 5 445 000                                     | ANADARKO PETROLEUM           | Energía                                                       | 36,09 160 429 463,63 2,06         |
| 685 000                                       | APPLE INC                    | Equipo tecnológico y Maquinarias                              | 251,53 140 662 952,08 1,81        |
| 1 513 000                                     | CELGENE CORP                 | Productos Farmacéuticos, Biotecnología y Ciencias de la Salud | 50,82 62 773 010,04 0,81          |
| 7 578 700                                     | DELTA AIR LINES              | Transportes                                                   | 11,75 72 699 587,72 0,94          |
| 1 778 508                                     | FIRST SOLAR INC              | Bienes de Equipo                                              | 113,83 165 276 810,87 2,13        |
| 1 974 999                                     | FMC TECHNOLOGIES INC         | Energía                                                       | 52,66 84 907 704,58 1,09          |
| 3 561 000                                     | FREEPORT MCMORAN COP. & GOLD | Materias primas                                               | 59,13 171 901 322,56 2,21         |
| 6 703 389                                     | JP MORGAN CHASE & CO         | Entidades Financieras Diversas                                | 36,61 200 351 923,66 2,58         |
| 718 000                                       | MASTERCARD                   | Software y Servicios                                          | 199,53 116 958 559,88 1,51        |
| 4 332 600                                     | NATIONAL OILWELL             | Energía                                                       | 33,07 116 972 064,66 1,51         |
| 4 805 000                                     | NEWMONT MINING               | Materias primas                                               | 61,74 242 191 770,76 3,12         |
| 4 402 496                                     | SCHLUMBERGER                 | Energía                                                       | 55,34 198 901 239,81 2,56         |
| 3 845 294                                     | TRANSOCEAN                   | Energía                                                       | 46,33 145 442 461,44 1,87         |
| 6 098 439                                     | US BANCORP                   | Entidades Bancarias                                           | 22,35 111 274 480,90 1,43         |
| 11 150 572                                    | WELLS FARGO                  | Entidades Bancarias                                           | 25,60 233 043 222,47 3,00         |

**Cartera Carmignac Investissement a 30/06/2010 (continuación)**

|                                            |                                         |                                                               |          | <b>Cotización en<br/>divisas</b> | <b>Valor total (€)</b>  | <b>% patrimonio<br/>neto</b> |
|--------------------------------------------|-----------------------------------------|---------------------------------------------------------------|----------|----------------------------------|-------------------------|------------------------------|
| <b>Canadá</b>                              |                                         |                                                               |          |                                  | <b>947 638 002,38</b>   | <b>12,20</b>                 |
| 5 508 000                                  | BARRICK GOLD NPV                        | Materias primas                                               | 45,41    | 204 194 856,72                   | 2,63                    |                              |
| 19 964 750                                 | EQUINOX MINERALS                        | Materias primas                                               | 3,73     | 57 210 861,21                    | 0,74                    |                              |
| 7 341 357                                  | GOLDCORP INC                            | Materias primas                                               | 43,85    | 262 812 069,92                   | 3,38                    |                              |
| 3 898 900                                  | HUDBAY MINERALS INC                     | Materias primas                                               | 11,17    | 33 458 082,43                    | 0,43                    |                              |
| 7 418 200                                  | KINROSS GOLD CORP                       | Materias primas                                               | 17,09    | 103 499 908,56                   | 1,33                    |                              |
| 1 568 000                                  | POTASH CORP                             | Materias primas                                               | 86,24    | 110 396 211,94                   | 1,42                    |                              |
| 8 516 400                                  | RED BACK MINING                         | Materias primas                                               | 26,91    | 176 066 011,60                   | 2,27                    |                              |
| <b>Australia</b>                           |                                         |                                                               |          |                                  | <b>210 857 390,12</b>   | <b>2,72</b>                  |
| 4 270 786                                  | BHP BILLITON PLC                        | Materias primas                                               | 17,55    | 91 518 705,80                    | 1,18                    |                              |
| 5 312 000                                  | CSL                                     | Productos Farmacéuticos, Biotecnología y Ciencias de la Salud | 32,58    | 119 338 684,32                   | 1,54                    |                              |
| <b>Europa</b>                              |                                         |                                                               |          |                                  | <b>1 035 372 058,19</b> | <b>13,31</b>                 |
| 1 487 000                                  | ACTELION LTD (Suiza)                    | Productos Farmacéuticos, Biotecnología y Ciencias de la Salud | 40,50    | 45 592 777,65                    | 0,59                    |                              |
| 1 330 386                                  | ESSILOR SA (Francia)                    | Equipo y Servicios Médicos                                    | 48,98    | 65 162 306,28                    | 0,84                    |                              |
| 3 656 871                                  | JERONIMO MARTINS (Portugal)             | Venta de Alimentos y Productos de Primera Necesidad           | 7,54     | 27 572 807,34                    | 0,35                    |                              |
| 3 819 000                                  | NESTLE SA (Suiza)                       | Alimentos, Bebidas y Tabaco                                   | 52,20    | 150 921 190,10                   | 1,94                    |                              |
| 1 627 600                                  | NOVO NORDISK AS (Dinamarca)             | Productos Farmacéuticos, Biotecnología y Ciencias de la Salud | 494,10   | 107 960 418,85                   | 1,39                    |                              |
| 1 171 000                                  | PERNOD RICARD (Francia)                 | Alimentos, Bebidas y Tabaco                                   | 63,98    | 74 920 580,00                    | 0,96                    |                              |
| 1 378 000                                  | RANDGOLD (Reino Unido)                  | Materias primas                                               | 94,75    | 106 592 783,08                   | 1,37                    |                              |
| 1 649 890                                  | RECKITT BENCKISER (Reino Unido)         | Productos Domésticos y Personales                             | 31,32    | 63 113 960,06                    | 0,81                    |                              |
| 1 358 000                                  | ROCHE HOLDINGS (Suiza)                  | Productos Farmacéuticos, Biotecnología y Ciencias de la Salud | 149,10   | 153 287 758,35                   | 1,97                    |                              |
| 754 483                                    | SAFT GROUPE SA (Francia)                | Bienes de Equipo                                              | 24,91    | 18 794 171,53                    | 0,24                    |                              |
| 5 946 000                                  | UNILEVER (Países Bajos)                 | Alimentos, Bebidas y Tabaco                                   | 22,54    | 134 022 840,00                   | 1,72                    |                              |
| 8 072 135                                  | XSTRATA (América)*                      | Materias primas                                               | 8,87     | 87 430 464,95                    | 1,13                    |                              |
| <b>RENTA VARIABLE DE PAÍSES EMERGENTES</b> |                                         |                                                               |          |                                  | <b>2 750 083 385,15</b> | <b>35,39</b>                 |
| <b>América Latina</b>                      |                                         |                                                               |          |                                  | <b>690 644 496,34</b>   | <b>8,89</b>                  |
| 11 518 750                                 | ALL AMERICAN LATINA LOGISTICA (Brasil)  | Transportes                                                   | 14,20    | 74 082 272,75                    | 0,95                    |                              |
| 1 086 676                                  | BANCOLOMBIA (Colombia)                  | Entidades Bancarias                                           | 50,13    | 44 473 073,62                    | 0,57                    |                              |
| 14 739 215                                 | CYRELA BRAZIL REALTY (Brasil)           | Bienes Inmobiliarios                                          | 19,51    | 130 242 350,04                   | 1,68                    |                              |
| 20 266 832                                 | EMPRESAS ICA (México)                   | Bienes de Equipo                                              | 30,39    | 39 025 796,60                    | 0,50                    |                              |
| 13 958 604                                 | GROUPO BANORTE (México)                 | Entidades Bancarias                                           | 50,14    | 44 346 722,21                    | 0,57                    |                              |
| 6 892 207                                  | ITAU UNIBANCO (Brasil)                  | Entidades Bancarias                                           | 32,50    | 101 452 388,02                   | 1,31                    |                              |
| 5 775 400                                  | PACIFIC RUBIALES ENERGY CORP (Colombia) | Energía                                                       | 23,86    | 105 866 434,14                   | 1,36                    |                              |
| 3 292 000                                  | PETROLEO BRASILEIRO ADR (Brasil)        | Energía                                                       | 31,92    | 85 373 695,81                    | 1,10                    |                              |
| 11 163 686                                 | ROSSI RESIDENCIAL (Brasil)              | Bienes Inmobiliarios                                          | 13,01    | 65 781 763,15                    | 0,85                    |                              |
| <b>Asia</b>                                |                                         |                                                               |          |                                  | <b>2 059 438 888,81</b> | <b>26,50</b>                 |
| 1 760 000                                  | ALIBABA GROUP HOLDING (China)           | Venta al por Menor                                            | 6,50     | 9 339 537,92                     | 0,12                    |                              |
| 20 125 000                                 | ASTRA INTERNATIONAL (Indonesia)         | Automóviles y Componentes                                     | 48,30    | 87 541 607,68                    | 1,13                    |                              |
| 1 550 000                                  | BAIDU (China)                           | Software y Servicios                                          | 68,08    | 86 149 073,39                    | 1,11                    |                              |
| 11 274 129                                 | BANGKOK BANK (Tailandia)                | Entidades Bancarias                                           | 125,00   | 35 520 702,84                    | 0,46                    |                              |
| 167 607 565                                | BANK CENTRAL ASIA (Indonesia)           | Entidades Bancarias                                           | 5,95     | 89 813 595,06                    | 1,16                    |                              |
| 63 663 662                                 | BANK OF AYUDHYA (Tailandia)             | Entidades Bancarias                                           | 19,60    | 31 451 127,93                    | 0,40                    |                              |
| 2 756 000                                  | BHARAT HEAVY (India)                    | Bienes de Equipo                                              | 2 459,70 | 119 151 734,13                   | 1,53                    |                              |
| 9 600 000                                  | BYD CO LTD (China)                      | Equipo tecnológico y Maquinarias                              | 58,30    | 58 676 200,01                    | 0,76                    |                              |
| 306 800 000                                | CHINA CONSTRUCTION BANK (China)         | Entidades Bancarias                                           | 6,34     | 203 923 278,94                   | 2,62                    |                              |
| 41 385 500                                 | CHINA LIFE INSURANCE (China)            | Seguros                                                       | 34,65    | 150 339 685,69                   | 1,93                    |                              |
| 101 986 969                                | CHINA OVERSEAS LAND (Hong Kong)         | Bienes Inmobiliarios                                          | 14,68    | 156 961 425,07                   | 2,02                    |                              |
| 11 750 000                                 | DLF LIMITED (India)                     | Bienes Inmobiliarios                                          | 288,65   | 59 616 939,56                    | 0,77                    |                              |
| 65 563 252                                 | GMR INFRASTRUCTURE (India)              | Utilities                                                     | 59,50    | 68 570 560,88                    | 0,88                    |                              |
| 35 502 070                                 | HANG LUNG PROPERTIES (China)            | Bienes Inmobiliarios                                          | 30,15    | 112 218 170,72                   | 1,44                    |                              |
| 4 077 984                                  | HOUSING DEVELOPMENT FINANCE (India)     | Entidades Bancarias                                           | 2 944,20 | 211 029 263,09                   | 2,72                    |                              |
| 15 195 993                                 | ICICI BANK (India)                      | Entidades Bancarias                                           | 861,70   | 241 940 044,62                   | 3,11                    |                              |
| 2 096 000                                  | INFOSYS TECHNOLOGIES (India)            | Software y Servicios                                          | 2 791,00 | 102 827 994,13                   | 1,32                    |                              |
| 11 425 240                                 | MEDIATEK (Taiwán)                       | Semiconductores y Equipo relacionado                          | 452,50   | 131 356 629,80                   | 1,69                    |                              |
| 76 405 000                                 | WYNN MACAU (China)                      | Servicios al Consumidor                                       | 12,86    | 103 011 317,35                   | 1,33                    |                              |
| <b>VALOR DE LA CARTERA</b>                 |                                         |                                                               |          |                                  | <b>7 167 737 410,90</b> | <b>92,25</b>                 |
| <b>PATRIMONIO NETO</b>                     |                                         |                                                               |          |                                  | <b>7 770 338 222,24</b> | <b>100,00</b>                |

\* Lugar de producción.

El anuncio de rentabilidades pasadas no es promesa o garantía de rentabilidades futuras. El valor de su inversión está sujeta a fluctuaciones del mercado.