

Risque plus faible			Risque plus élevé			
Rendement potentiel- lement plus faible			Rendement potentiel- lement plus élevé			
1	2	3	4*	5	6	7



Edouard
Carmignac

Rose
Ouahba

Carmignac Patrimoine

Fonds mixte qui utilise trois moteurs de performance : les obligations internationales, les actions internationales et les devises. Il est investi en permanence à hauteur de 50% minimum de son actif en produits obligataires et monétaires. L'allocation flexible vise à atténuer les fluctuations du capital tout en recherchant les meilleures sources de rentabilité. Le Fonds a pour objectif de surperformer son indicateur de référence sur 3 ans.

Au cours du dernier trimestre de l'année, **Carmignac Patrimoine** s'est replié de -0,67%, contre +1,78% pour son indicateur de référence, portant la performance du Fonds sur l'année 2017 à +0,09%, contre +1,47% pour son indice. En ce début d'année, l'exposition actions est à un niveau élevé (49%) et les axes de notre gestion actions sont développés dans le rapport de **Carmignac Investissement**. La contribution de la poche obligataire (-0,73%), bien que supérieure à celle de son indicateur (-2,87%), a sans conteste été décevante en 2017, reflétant l'impact de la dépréciation du dollar insuffisamment couvert et notre parti pris défensif sur les taux longs allemands. Toutefois, ce début d'année semble valider les thèmes de notre gestion, à savoir :

- **l'amorce du processus de normalisation monétaire**, qui aura pour conséquences l'appréciation de l'euro et la remontée des taux longs allemands, impliquant le besoin de couverture de ces risques ;
- **la relance de l'intégration européenne**, qui permettra une nouvelle vague de *convergence des taux*, dont nous profiterons grâce à nos investissements en dettes périphériques ;
- **une croissance synchronisée**, qui restera favorable aux dettes émergentes, dans un contexte de faiblesse du dollar.

Stratégie d'investissement

Devises et liquidités

À l'instar des trimestres précédents, l'euro s'est apprécié de plus de 2% contre dollar, portant sa progression sur l'année à 14%. La Banque centrale européenne a entamé un processus de normalisation monétaire, qui débutera par une diminution puis un éventuel arrêt des achats d'actifs. De plus, les marchés tablent sur une première hausse des taux au premier trimestre 2019. La croissance économique mondiale a stimulé les excédents commerciaux de la zone euro, s'ajoutant à un retour des investisseurs étrangers (surtout asiatiques) sur le marché européen, grâce à un climat politique apaisé. Enfin, l'euro reste sous-évalué selon différents étalons économétriques et devrait poursuivre sa hausse. Nous maintenons nos couvertures de change sur nos avoirs en devises étrangères.

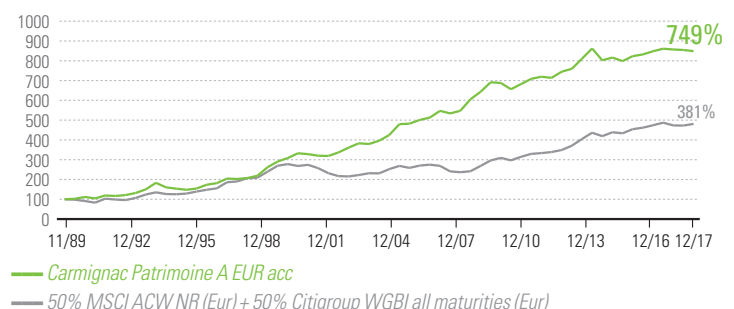
Emprunts d'État : notre allocation en emprunts d'État est de 27%, dont 8% en emprunts d'État émergents. La sensibilité s'établit à 1,8 en fin d'année.

Les taux américains à 10 ans ont progressé de 7 points de base au cours du trimestre, tandis que les taux à 2 ans se tendaient de 40 points de base, reflétant un fort mouvement d'aplatissement de la courbe. Le Congrès américain achève l'année sur une note doublement positive : l'adoption de la réforme fiscale et un accord de dernière minute pour garantir le financement de l'État jusqu'au 19 janvier, date à laquelle les partis devront s'accorder sur le plafond de la dette ou reconduire des mesures d'urgence. Selon les estimations, le plan ajoutera 0,7% de déficit budgétaire (de 3,5% à 4,2%), et dynamisera la croissance de 0,5% en 2018. Ceci devrait conduire à une hausse modérée des taux d'intérêt. Nos investissements américains ont été réduits au cours du trimestre, afin de tenir compte de nos perspectives baissières

sur le dollar et haussières sur les taux. En Europe, la Banque centrale européenne a annoncé la poursuite de ses achats pendant neuf mois à un rythme réduit de 30 milliards d'euros par mois jusqu'en septembre. Les taux longs allemands ont enfin débuté leur correction, thème sur lequel nous sommes largement positionnés. Le retour de la croissance a également mis un terme à la vague populiste pour faire place à une Europe de l'intégration. Le renforcement de la zone euro pourrait prendre la forme d'un ministre des Finances et d'un budget communs, afin de mener des investissements transnationaux. Aussi, nous anticipons **une vague de convergence des taux d'intérêt européens**, et avons à dessein renforcé nos investissements en dettes italienne, grecque et espagnole désormais à hauteur de **18%**. Les incertitudes politiques en Italie et en Espagne ont créé de bons points d'entrée. En Italie, la tenue des élections législatives le 4 mars prochain sera moins binaire que prévu, les principaux partis eurosceptiques ayant infléchi leur discours. En Espagne, la victoire des partis pro-indépendance au Parlement catalan s'est obtenue sans la majorité des suffrages, avec 47,5% des voix, et conduirait à une négociation pour plus d'autonomie et non à une indépendance « unilatérale ». Enfin, nous avons renforcé nos engagements sur la Grèce, qui s'est adjugé la meilleure performance des dettes souveraines européenne en 2017. Les progrès réalisés en matière de réformes structurelles jalonnent le chemin vers un accord sur l'allègement de la dette. De plus, les besoins de trésorerie de l'État grec sont mineurs jusqu'en 2022.

Enfin, **notre allocation en dettes émergentes reste stable à 8%**. La croissance de ces économies est solide, malgré une décélération chinoise. La progression des exportations s'est stabilisée autour de 15% en fin d'année, et pourrait retrouver un rythme proche des 5% à 10% en 2018. La baisse du chômage se poursuit et dresse un panorama compatible avec une croissance proche de 4,7% en 2018. Ces perspectives devraient continuer d'attirer des capitaux dans la zone et permettre un renforcement des devises, en majorité sous-évaluées, d'autant que le cycle de

Évolution du Fonds depuis sa création



Depuis le 01/01/2013, les indicateurs « actions » sont calculés dividendes nets réinvestis. Il est rappelé que les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée acquis au distributeur).

* Échelle de risque allant de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. La catégorie de risque associée à ce fonds n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.

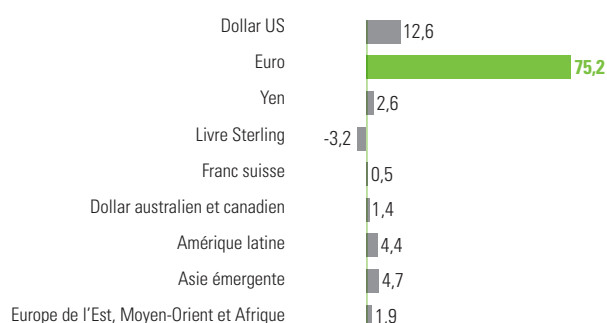
baisse des taux est largement derrière nous. L'écart de taux avec les pays développés est de surcroît attractif. Cependant, des risques persistent, notamment une hausse brutale des taux américains ainsi qu'un mauvais dénouement d'incertitudes politiques. Ainsi le Mexique tiendra une élection présidentielle en juillet, dans un contexte de renégociation des accords commerciaux avec les États-Unis. L'absence d'accord provoquerait un choc inflationniste via la hausse des droits de douane et la dépréciation de la monnaie, conjuguées à un choc récessif, rendant difficile l'exercice d'une politique monétaire. Toutefois, un peu moins de la moitié des échanges commerciaux avec les États-Unis sont déjà opérés sous le régime de l'OMC et les milieux d'affaires américains restent favorables à un accord. Quant aux élections, le candidat López Obrador mène la course dans les sondages depuis l'été avec un programme amendé plus probusiness. La dette mexicaine offre un rendement de 7,55% à 10 ans pour une notation crédit « investment grade » et un surplus primaire proche de 1%. Aussi, nous restons exposés aux obligations mexicaines avec une vigilance particulière sur le risque de change. En Argentine, plusieurs réformes d'envergure ont été votées – retraites, fiscalité, pacte de responsabilité des finances publiques et pacte fiscal avec les provinces – laissant les réformes du marché du travail et des capitaux à l'agenda 2018. Le climat est propice à une appréciation des dettes argentines. Enfin, nous restons exposés à la dette brésilienne, qui concède aux investisseurs les taux réels les plus élevés de la zone.

Nos investissements en emprunts privés ont été relativement stables à 22% des encours.

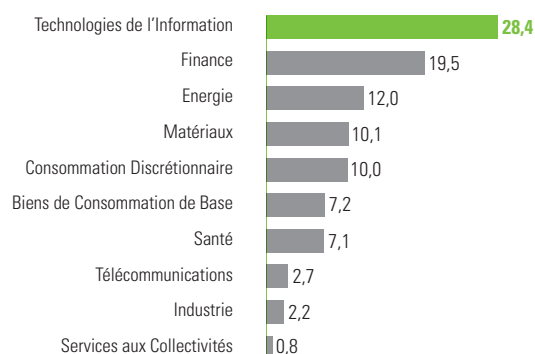
Les emprunts privés sont restés une source de rendement privilégiée en 2017. Le taux de défaut qui se situe à 1,5% est historiquement faible. Ce succès repose néanmoins sur de nombreuses fragilités, comme notamment une détérioration sensible des fondamentaux : la proportion d'emprunts de notation BBB est passée de 35% à 50% dans les indices « investment grade », et la taille de ce marché a progressé de 116% depuis 2009. La plupart de ces instruments sont détenus par des fonds et non par des banques, dont 20% en gestion passive et ETF contre 8% auparavant. Nous avons donc diminué le risque de crédit, trop faiblement rémunéré. En alternative aux emprunts d'entreprises « investment grade », nous préférons les dettes collatéralisées sur des paniers de prêts (Collateralized Loan Obligation), dont les marges de crédit sont près de 100 points de base supérieures à notation équivalente. Le sous-jacent de ces structures est le marché des prêts bancaires. Ces actifs bénéficient d'un rang de séniorité supérieur à celui des obligations ordinaires qui, dans le cadre d'un défaut, leur a permis d'enregistrer au cours des dix dernières années un taux de recouvrement moyen près de deux fois supérieur à celui des obligations seniors. Nous conservons notre positionnement favorable aux dettes subordonnées bancaires, soutenues notamment par la diminution des créances douteuses dans le bilan des banques.

Source des données chiffrées : Carmignac, 29/12/2017.

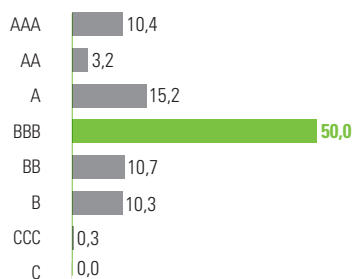
Exposition nette par devise pour les parts en euro (%)



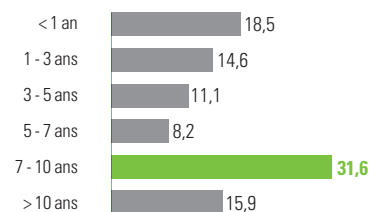
Portefeuille actions (hors dérivés) – Répartition sectorielle (%)



Portefeuille taux (hors dérivés) – Répartition par notation (%)



Portefeuille taux (hors dérivés) – Répartition par maturité (%)



Performances cumulées (%)	Depuis le 30/12/2016							Depuis la date de la 1 ^{re} VL du Fonds
	3 mois	6 mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans		
Carmignac Patrimoine A EUR acc	0,09	-0,67	-0,95	0,09	4,71	17,97	55,21	748,82
Indicateur de référence *	1,47	1,78	1,63	1,47	18,80	44,21	78,77	380,82
Moyenne de la Catégorie**	4,42	1,21	2,1	4,42	9,99	24,01	19,52	240,84
Classement (Quartile)	4	4	4	4	4	4	1	1

Depuis le 01/01/2013, les indicateurs « actions » sont calculés dividendes nets réinvestis. * 50% MSCI ACW NR (Eur) + 50% Citigroup WGBI (Eur) (Coupon couru). ** Allocation EUR Modérée - International. Il est rappelé que les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée acquis au distributeur).

Statistiques (%)	1 an	3 ans
Volatilité du Fonds	4,65	7,53
Volatilité de l'indicateur	5,33	7,66
Ratio de sharpe	-0,03	0,26
Bêta	0,61	0,82
Alpha	-0,02	-0,25

Pas de calcul : hebdomadaire (1 an) et mensuel (3 ans).

Sensibilité du portefeuille taux (dérivés inclus)

Euro	0,04
États-Unis	1,32
Autres	0,41

Contribution à la performance brute trimestrielle (%)

Portefeuille Actions	Portefeuille Taux	Dérivés Actions	Dérivés Taux	Dérivés Devises	OPCVM	Total
0,68	0,12	-0,41	-0,45	-0,36	0,00	-0,42

Value at Risk (%)

	Fonds	Ind. de réf.
99% - 20 jours (2 ans)	6,01	6,36

PORTEFEUILLE CARMIGNAC PATRIMOINE AU 29/12/2017

		cours en devises	valeur totale (€)	actif net (%)	
Liquidités, emplois de Trésorerie et opérations sur dérivés			808 858 226,92	3,65	
	Liquidités (dont liquidités liées aux opérations dérivées)		210 665 001,31	0,95	
34 671 423	PORTUGAL 18/05/2018	Bon du Trésor en euro	34 715 119,69	0,16	
177	PORTUGAL 20/07/2018	Bon du Trésor en euro	177,32	0,00	
663 581 000	ÉtatS-UNIS 21/06/2018	Bon du Trésor en dollar	548 688 575,60	2,48	
3 950	Carmignac Court Terme	OPCVM Monétaire	14 789 353,00	0,07	
Emprunts d'État à taux fixe - pays développés			3 997 094 308,33	18,03	
47 149 639	GRÈCE 3.75% 30/01/2028 (Grèce)	Euro	97,38	46 055 270,04	0,21
49 255 803	GRÈCE 3.90% 30/01/2033 (Grèce)	Euro	93,92	46 417 273,17	0,21
62 905 675	GRÈCE 4.00% 30/01/2037 (Grèce)	Euro	92,85	58 605 322,42	0,26
54 496 559	GRÈCE 4.20% 30/01/2042 (Grèce)	Euro	92,84	50 774 824,75	0,23
21 151 000	GRÈCE 4.38% 01/08/2022 (Grèce)	Euro	103,95	22 379 000,98	0,10
195 100	IRLANDE 3.90% 20/03/2023 (Irlande)	Euro	119,94	240 027,52	0,00
279 461 000	ITALIE 0.45% 01/06/2021 (Italie)	Euro	100,54	281 086 894,89	1,27
302 685 000	ITALIE 1.25% 01/12/2026 (Italie)	Euro	95,31	288 825 095,31	1,30
307 427 000	ITALIE 1.85% 15/05/2024 (Italie)	Euro	103,46	318 833 815,57	1,44
588 313 000	ITALIE 2.05% 01/08/2027 (Italie)	Euro	100,47	596 146 099,83	2,69
1 072 436 000	ITALIE 2.20% 01/06/2027 (Italie)	Euro	102,11	1 097 246 276,53	4,95
92 760 000	ITALIE 3.75% 01/05/2021 (Italie)	Euro	111,37	103 915 896,71	0,47
68 500 000	PORTUGAL 2.20% 17/10/2022 (Portugal)	Euro	108,51	74 652 078,84	0,34
85 609 158	PORTUGAL 3.88% 15/02/2030 (Portugal)	Euro	116,23	102 432 636,29	0,46
109 100 000	PORTUGAL 4.10% 15/02/2045 (Portugal)	Euro	117,13	131 736 053,05	0,59
45 557 000	PORTUGAL 4.12% 14/04/2027 (Portugal)	Euro	118,67	55 864 945,24	0,25
29 241 400	PORTUGAL 4.45% 15/06/2018 (Portugal)	Euro	102,19	30 600 756,58	0,14
266 252	PORTUGAL 4.95% 25/10/2023 (Portugal)	Euro	123,32	330 879,64	0,00
88 999 888	PORTUGAL 5.65% 15/02/2024 (Portugal)	Euro	127,26	117 697 352,90	0,53
83 679 000	ESPAGNE 1.40% 31/01/2020 (Espagne)	Euro	103,46	87 657 604,03	0,40
272 764 000	ESPAGNE 1.50% 30/04/2027 (Espagne)	Euro	100,48	276 853 218,10	1,25
90 916 000	ESPAGNE 2.90% 31/10/2046 (Espagne)	Euro	101,21	92 478 385,23	0,42
95 406 000	ESPAGNE 5.50% 30/04/2021 (Espagne)	Euro	118,13	116 264 600,71	0,52
Emprunts d'État à taux indexé inflation - pays développés			194 997 946,29	0,88	
230 446 000	ÉTATS-UNIS I/L 0.38% 15/01/2027 (États-Unis)	Dollar	99,33	194 997 946,29	0,88
Emprunts d'État à taux fixe - pays émergents			1 313 389 239,21	5,92	
43 658 663	ARGENTINE 2.26% 31/12/2038 (Argentine)	Euro	73,23	32 227 442,50	0,15
82 801 647	ARGENTINE 2.50% 31/12/2038 (Argentine)	Dollar	73,85	51 367 522,41	0,23
51 921 292	ARGENTINE 7.82% 31/12/2033 (Argentine)	Euro	117,07	83 691 061,80	0,38
43 113 000	BAHRÉÏN 6.75% 20/09/2029 (Bahrein)	Dollar	98,85	36 182 624,74	0,16
65 498 000	BAHRÉÏN 7.00% 12/10/2028 (Bahrein)	Dollar	101,80	56 386 207,11	0,25

PORTEFEUILLE CARMIGNAC PATRIMOINE AU 29/12/2017			cours en devises	valeur totale (€)	actif net (%)
688 000	BRÉSIL 10.00% 01/01/2025 (Brésil)	Real de Brésil	1 047,28	180 891 387,83	0,82
55 870 000	BRÉSIL 5.62% 21/02/2047 (Brésil)	Dollar	102,65	48 718 984,30	0,22
3 121 790 000	RÉPUBLIQUE TCHÈQUE 0.00% 10/02/2020 (Tchéquie)	Couronne tchèque	99,29	121 418 297,89	0,55
4 120 380 000	RÉPUBLIQUE TCHÈQUE 0.00% 17/07/2019 (Tchéquie)	Couronne tchèque	99,76	161 012 616,55	0,73
22 618 100	MEXIQUE 8.00% 07/11/2047 (Mexique)	Peso mexicain	102,46	98 958 991,01	0,45
19 193 000	ÉQUATEUR 10.50% 24/03/2020 (Equateur)	Dollar	111,00	18 203 221,09	0,08
18 196 000	ÉQUATEUR 10.75% 28/03/2022 (Equateur)	Dollar	117,46	18 229 459,18	0,08
45 800 000	RUSSIA 5.25% 23/06/2047 (Russie)	Dollar	104,72	40 003 834,80	0,18
13 720 127 000	RUSSIA 7.75% 16/09/2026 (Russie)	Rouble Russe	102,28	207 150 924,24	0,93
77 658 000	TURQUIE 3.25% 14/06/2025 (Turquie)	Euro	101,57	80 283 255,29	0,36
27 384 000	TURQUIE 4.88% 16/04/2043 (Turquie)	Dollar	88,18	20 347 057,34	0,09
71 000 000	TURQUIE 5.75% 11/05/2047 (Turquie)	Dollar	97,80	58 316 351,13	0,26
Emprunts d'État à taux indexé inflation - pays émergents				391 029 771,43	1,76
245 000	BRÉSIL I/L 6.00% 15/08/2050 (Brésil)	Real de Brésil	3 355,38	206 384 021,64	0,93
7 023 544	MEXIQUE I/L 4.50% 04/12/2025 (Mexique)	Peso mexicain	107,28	184 645 749,79	0,83
Emprunts privés à taux fixe - pays développés				2 907 122 978,49	13,11
47 530 000	ABN AMRO BANK 2.88% 30/06/2020 (Pays-Bas)	Finance (dette subordonnée, callable)	105,99	51 076 662,56	0,23
17 183 000	ALLERGAN FUND 0.50% 01/05/2021 (Irlande)	Santé (callable)	100,21	17 270 995,79	0,08
36 032 000	ALLIED IRISH 2.75% 16/04/2019 (Irlande)	Finance (dette senior)	103,60	38 041 855,09	0,17
11 447 000	ALLIED IRISH 4.12% 26/11/2020 (Irlande)	Finance (dette subordonnée, callable)	108,94	12 518 948,83	0,06
9 113 000	ALTICE SA 4.75% 15/01/2028 (Allemagne)	Consommation Discrétionnaire (callable)	95,78	8 826 937,87	0,04
43 643 000	ALTICE SA 6.25% 15/02/2020 (Pays-Bas)	Consommation Discrétionnaire (callable)	98,51	43 691 104,28	0,20
28 005 000	ALTICE SA 6.62% 15/02/2018 (Pays-Bas)	Consommation Discrétionnaire (callable)	104,05	24 662 044,35	0,11
127 567 000	ALTICE SA 7.25% 26/01/2018 (Pays-Bas)	Consommation Discrétionnaire (callable)	101,71	133 289 868,23	0,60
35 771 000	ALTICE SA 7.62% 15/02/2020 (Pays-Bas)	Consommation Discrétionnaire (callable)	95,88	29 123 520,69	0,13
27 125 000	ALTICE SA 7.75% 29/01/2018 (Pays-Bas)	Consommation Discrétionnaire (callable)	98,55	22 933 553,50	0,10
10 300 000	ASSICURAZIONI GENERALI 10.12% 10/07/2022 (Italie)	Finance (dette subordonnée, callable)	138,30	14 750 931,95	0,07
7 345 000	ATENTO LUXCO 1 SA 6.12% 10/08/2019 (Luxembourg)	Industrie (callable)	104,27	6 526 944,27	0,03
10 485 000	BANCO BPM SPA 2.75% 27/07/2020 (Italie)	Finance (dette senior)	104,33	11 065 290,17	0,05
23 523 000	BANK OF IRLANDE 7.38% 18/06/2020 (Irlande)	Finance (dette subordonnée, callable)	112,33	26 499 432,86	0,12
65 300 000	BANKIA 3.50% 17/01/2019 (Espagne)	Finance (dette senior)	103,68	69 898 917,99	0,32
42 500 000	BANKIA 4.00% 22/05/2019 (Espagne)	Finance (dette subordonnée, callable)	104,16	45 321 027,74	0,20
19 021 000	BARCLAYS 2.62% 11/11/2020 (Royaume-Uni)	Finance (dette subordonnée, callable)	103,98	19 850 727,29	0,09
46 800 000	BBVA 3.50% 10/02/2027 (Espagne)	Finance (dette subordonnée)	112,84	54 276 588,49	0,24
30 500 000	BBVA 3.50% 11/04/2019 (Espagne)	Finance (dette subordonnée, callable)	104,18	32 555 173,56	0,15
38 800 000	BBVA 8.88% 14/04/2021 (Espagne)	Finance (dette subordonnée, callable)	118,78	46 844 584,29	0,21
68 200 000	BBVA 9.00% 09/05/2018 (Espagne)	Finance (dette subordonnée, callable)	102,50	58 979 255,50	0,27
13 200 000	BELFIUS BANK SA 3.12% 11/05/2026 (Belgique)	Finance (dette subordonnée)	109,87	14 770 682,47	0,07
26 603 000	BERKSHIRE HATHAWAY 0.50% 13/02/2020 (États-Unis)	Finance (dette senior, callable)	101,10	27 002 970,64	0,12
32 800 000	CAIXABANK 6.75% 13/06/2024 (Espagne)	Finance (dette subordonnée, callable)	111,30	36 636 534,00	0,17
12 013 000	CHANNEL LINK 1.76% 30/06/2022 (Royaume-Uni)	Technologies de l'Information (callable)	101,84	12 236 243,78	0,06
18 020 000	CHANNEL LINK 2.71% 30/06/2027 (Royaume-Uni)	Technologies de l'Information (callable)	103,64	18 681 827,07	0,08
48 316 000	CITIGROUP INC 4.30% 20/11/2026 (États-Unis)	Finance (dette subordonnée)	104,66	42 316 177,66	0,19
47 501 000	CITIGROUP INC 4.40% 10/06/2025 (États-Unis)	Finance (dette subordonnée)	105,61	41 889 770,76	0,19
38 271 000	CREDIT AGRICOLE 4.38% 17/03/2025 (France)	Finance (dette subordonnée)	104,68	33 772 434,69	0,15
39 700 000	CREDIT MUTUEL ARKEA 3.50% 09/02/2029 (France)	Finance (dette subordonnée)	113,55	46 327 996,58	0,21
11 823 000	CREDIT SUISSE 5.75% 18/09/2020 (Suisse)	Finance (dette subordonnée, callable)	113,70	13 641 450,28	0,06
72 223 000	CREDIT SUISSE 6.50% 08/08/2023 (Suisse)	Finance (dette subordonnée)	112,14	69 020 272,96	0,31
101 000	DANSKE BANK A/S 5.88% 06/04/2022 (Danemark)	Finance (dette subordonnée, callable)	113,81	116 401,96	0,00
18 303 000	EBAY INC 2.15% 05/06/2020 (États-Unis)	Technologies de l'Information	99,29	15 159 606,41	0,07
16 600 000	EUROFINS SCIENTIFIC SE 2.12% 25/04/2024 (Luxembourg)	Santé (callable)	102,35	17 146 331,01	0,08
15 977 000	EUROFINS SCIENTIFIC SE 2.25% 27/01/2022 (Luxembourg)	Santé	104,96	17 105 624,03	0,08
1 244 000	EUROFINS SCIENTIFIC SE 3.25% 13/11/2025 (Luxembourg)	Santé (dette subordonnée, callable)	100,73	1 258 767,64	0,01
10 259 000	EUROFINS SCIENTIFIC SE 3.38% 30/10/2022 (Luxembourg)	Santé (callable)	108,78	11 480 163,90	0,05

PORTEFEUILLE CARMIGNAC PATRIMOINE AU 29/12/2017			cours en devises	valeur totale (€)	actif net (%)
18 310 000	EUROFINS SCIENTIFIC SE 4.88% 29/04/2023 (Luxembourg)	Santé (dette subordonnée, callable)	110,67	20 872 793,01	0,09
18 326 000	FCA BANK SPA IRLANDE 1.25% 21/01/2021 (Italie)	Consommation Discrétionnaire	102,93	19 081 279,73	0,09
39 073 000	FCA BANK SPA IRLANDE 1.38% 17/04/2020 (Italie)	Consommation Discrétionnaire	102,91	40 594 197,53	0,18
27 404 000	FCA BANK SPA IRLANDE 2.00% 23/10/2019 (Italie)	Finance (dette senior)	103,55	28 484 408,33	0,13
31 990 000	FCA BANK SPA IRLANDE 2.62% 17/04/2019 (Italie)	Consommation Discrétionnaire	103,49	33 707 240,73	0,15
26 808 000	FCA BANK SPA IRLANDE 4.00% 17/10/2018 (Italie)	Consommation Discrétionnaire	103,32	27 926 910,84	0,13
500 000	FIRST QUANTUM MINERALS LTD 7.25% 29/01/2018 (Canada)	Matériaux (callable)	105,38	442 795,08	0,00
25 379 000	IBERDROLA 5.00% 11/09/2019 (Espagne)	Services aux Collectivités	104,16	22 342 640,96	0,10
66 343 000	INTESA SAN PAOLO 3.00% 28/01/2019 (Italie)	Finance (dette senior)	103,37	70 435 381,59	0,32
50 506 000	INTESA SAN PAOLO 3.88% 16/01/2018 (Italie)	Finance (dette senior)	100,06	42 842 433,49	0,19
69 718 000	INTESA SAN PAOLO 5.25% 12/01/2024 (Italie)	Finance (dette senior)	109,47	65 002 832,55	0,29
7 837 000	INTESA SAN PAOLO 5.71% 15/01/2026 (Italie)	Finance (dette subordonnée)	105,73	7 074 162,99	0,03
53 221 000	INTRUM JUSTIT 2.75% 15/07/2019 (Suède)	Finance (dette senior, callable)	100,80	54 405 950,78	0,25
23 963 000	INTRUM JUSTIT 3.12% 15/07/2020 (Suède)	Finance (dette senior, callable)	100,56	24 486 654,79	0,11
26 495 000	JP MORGAN 1.65% 23/08/2019 (États-Unis)	Finance (dette senior, callable)	99,14	21 976 272,75	0,10
71 749 000	LEUCADIA 5.50% 18/01/2023 (États-Unis)	Finance (dette senior, callable)	107,65	65 004 805,12	0,29
53 692 000	LLOYDS 4.58% 10/12/2025 (Royaume-Uni)	Finance (dette subordonnée)	105,03	47 092 167,06	0,21
52 693 000	MERCURY BONDCO PLC 7.12% 08/01/2018 (Italie)	Technologies de l'Information (callable)	103,73	55 179 363,12	0,25
47 055 740	MERCURY BONDCO PLC 8.25% 08/01/2018 (Italie)	Technologies de l'Information (callable)	104,23	49 401 586,28	0,22
34 304 000	MURPHY OIL CORP 5.75% 15/08/2020 (États-Unis)	Energie (callable)	103,23	30 107 202,13	0,14
35 301 000	NETFLIX INC 3.62% 15/05/2027 (États-Unis)	Consommation Discrétionnaire	100,84	35 766 737,86	0,16
57 045 000	NORTH ATLANTIC DRILLING 6.25% 01/02/2019 (Norvège)	Energie	11,81	5 611 626,11	0,03
64 962 000	NUMERICABLE 6.00% 26/01/2018 (France)	Consommation Discrétionnaire (callable)	101,31	56 052 987,54	0,25
77 669 000	NUMERICABLE 6.25% 15/05/2019 (France)	Consommation Discrétionnaire (callable)	100,27	66 401 919,98	0,30
81 346 000	PERSHING SQUARE HOLDINGS LTD 5.50% 15/06/2022 (Pays-Bas)	Finance (dette senior, callable)	104,36	72 437 547,18	0,33
38 549 000	ROYAL BANK OF SCOTLAND 3.62% 25/03/2019 (Royaume-Uni)	Finance (dette subordonnée, callable)	103,25	40 889 521,02	0,18
34 314 000	ROYAL BANK OF SCOTLAND 6.93% 09/04/2018 (Royaume-Uni)	Finance (dette subordonnée)	101,79	36 681 756,25	0,17
39 299 000	ROYAL BANK OF SCOTLAND 8.62% 15/08/2021 (Royaume-Uni)	Finance (dette subordonnée, callable)	112,47	36 831 971,57	0,17
15 615 000	SBERBANK OF R 3.8% 07/03/2019 (Luxembourg)	Finance (dette senior)	102,79	16 204 847,95	0,07
48 196 000	TULLOW OIL 6.00% 08/01/2018 (Royaume-Uni)	Energie (callable)	100,94	40 928 202,67	0,18
62 174 000	TULLOW OIL 6.25% 26/01/2018 (Royaume-Uni)	Energie (callable)	100,65	52 814 331,15	0,24
14 250 000	UBS 0.50% 15/05/2018 (Suisse)	Finance (dette subordonnée)	117,34	14 266 205,17	0,06
47 050 000	UBS 4.12% 15/04/2026 (Suisse)	Finance (dette senior)	100,72	39 720 183,63	0,18
82 044 000	UBS 4.75% 22/05/2018 (Suisse)	Finance (dette subordonnée, callable)	100,93	70 949 456,77	0,32
109 025 000	UBS 7.62% 17/08/2022 (Suisse)	Finance (dette subordonnée)	105,88	99 082 037,43	0,45
53 979 000	UBS 4.75% 12/02/2021 (Suisse)	Finance (dette subordonnée, callable)	112,23	62 867 407,05	0,28
42 345 000	UBS 4.12% 15/04/2026 (Suisse)	Finance (dette senior)	104,78	37 263 370,79	0,17
54 866 000	UNICREDIT 5.86% 19/06/2027 (Italie)	Finance (dette subordonnée, callable)	106,76	48 882 246,68	0,22
48 098 000	UNICREDIT 6.38% 02/05/2018 (Italie)	Finance (dette subordonnée, callable)	101,31	41 011 959,88	0,18
75 682 000	UNICREDIT 6.95% 31/10/2022 (Italie)	Finance (dette subordonnée)	123,18	94 146 614,44	0,42
20 700 000	UNICREDIT 9.25% 03/06/2022 (Italie)	Finance (dette subordonnée, callable)	121,35	25 283 347,37	0,11
Emprunts privés à taux variable - pays développés				53 008 295,69	0,24
25 595 000	ALLERGAN FUND TV 01/06/2019 (Irlande)	Santé	100,20	25 647 194,60	0,12
14 090 000	AP MOELLER-MAERSK A/S TV 18/03/2019 (Danemark)	Industrie	101,73	14 341 703,76	0,06
12 800 000	INTRUM JUSTIT TV 15/06/2018 (Suède)	Industrie (callable)	101,14	13 019 397,33	0,06
Emprunts privés à taux fixe - pays émergents				718 074 298,62	3,22
22 400 000	BANISTMO SA 3.65% 19/09/2022 (Colombie)	Finance (dette senior)	99,03	18 669 050,27	0,08
47 545 000	BRF SA 2.75% 03/06/2022 (Brésil)	Biens de Consommation de Base	103,93	50 179 149,31	0,23
29 241 000	CEDC FINANCE 10.00% 08/01/2018 (Pologne)	Consommation Discrétionnaire (callable)	90,25	21 997 310,13	0,10
23 244 000	CESKE DRAHY 1.88% 25/05/2023 (Tchéquie)	Industrie	104,99	24 669 681,88	0,11
37 599 000	CPI PROPERTY 2.13% 04/01/2024 (Tchéquie)	Immobilier (callable)	100,44	37 963 633,04	0,17
17 375 000	GLOBALWORTH REAL ESTATE 2.88% 20/06/2022 (Roumanie)	Immobilier	103,84	18 313 699,85	0,08
38 640 000	ICICI BANK 4.70% 21/02/2018 (Inde)	Finance (dette senior)	100,32	32 835 097,27	0,15
36 462 000	MOL HUNGARIAN OIL AND GAS 2.62% 28/04/2023 (Hongrie)	Energie	108,49	40 214 284,44	0,18

PORTEFEUILLE CARMIGNAC PATRIMOINE AU 29/12/2017			cours en devises	valeur totale (€)	actif net (%)
71 923 000	MYRIAD INTERNATIONAL HOLDINGS BV 6.00% 18/07/2020 (Afrique du sud)	Consommation Discretionnaire	107,70	66 152 029,77	0,30
16 550 000	NTPC LTD 2.75% 01/02/2027 (Inde)	Services aux Collectivités	103,79	17 595 547,38	0,08
40 900 000	PETROBRAS GLOBAL FINANCE BV 6.00% 27/01/2028 (Mexique)	Energie	100,49	34 772 061,90	0,16
10 200 000	PETROBRAS GLOBAL FINANCE BV 6.12% 17/01/2022 (Mexique)	Energie	106,31	9 269 896,04	0,04
46 361 000	PETROLEOS MEXICANOS 5.50% 27/06/2044 (Mexique)	Dollar	92,62	35 796 061,14	0,16
13 800 000	PETROLEOS MEXICANOS 4.25% 15/01/2025 (Mexique)	Energie	99,73	11 688 665,89	0,05
36 812 000	PETROLEOS MEXICANOS 4.88% 21/02/2028 (Mexique)	Energie	111,13	42 463 579,95	0,19
125 805 000	PETROLEOS MEXICANOS 6.75% 21/09/2047 (Mexique)	Energie	104,48	111 312 854,53	0,50
48 098 000	PHOSAGRO 4.20% 13/02/2018 (Russie)	Matériaux	100,16	40 773 905,45	0,18
35 598 000	SANTANDER 4.12% 09/11/2022 (Espagne)	Finance (dette senior)	103,28	30 800 733,72	0,14
8 880 000	SIGMA ALIMENTOS SA 2.62% 07/02/2024 (Mexique)	Biens de Consommation de Base	106,67	9 683 221,55	0,04
17 550 000	STONEWAY CAP 10.00 % 01/03/2027 (Argentine)	Services aux Collectivités (callable)	106,25	16 024 004,83	0,07
18 259 000	TEVA PHARMACEUTICAL 1.88% 31/12/2026 (Israel)	Santé (callable)	86,88	16 124 903,09	0,07
9 180 000	TEVA PHARMACEUTICAL 0.38% 25/07/2020 (Israel)	Santé	95,37	8 770 336,84	0,04
4 590 000	TEVA PHARMACEUTICAL 1.12% 15/10/2024 (Israel)	Santé	86,89	3 999 522,91	0,02
9 180 000	TEVA PHARMACEUTICAL 1.25% 31/12/2022 (Israel)	Santé (callable)	91,50	8 486 823,23	0,04
9 187 000	TEVA PHARMACEUTICAL 2.88% 15/04/2019 (Israel)	Santé	101,53	9 518 244,21	0,04
Emprunts privés convertibles - pays développés				33 738 055,00	0,15
48 500 000	MITSUBISHI UF 4.17% 15/12/2050 (Japon)	Finance (dette subordonnée)	69,56	33 738 055,00	0,15
Crédit Structuré				1 146 616 759,53	5,17
24 687 000	SPIRE PARTNERS, AURIUM CLO I (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,14	24 759 731,19	0,11
17 784 000	SPIRE PARTNERS, AURIUM CLO II (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,74	17 972 898,30	0,08
6 084 000	SPIRE PARTNERS, AURIUM CLO II (Europe)	CLO (AA tranche)	101,08	6 179 675,43	0,03
5 616 000	SPIRE PARTNERS, AURIUM CLO II (Europe)	CLO (A tranche)	101,75	5 754 084,71	0,03
15 664 000	AXA IM, ADAGIO V CLO (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,96	15 856 255,06	0,07
8 960 000	AXA IM, ADAGIO V CLO (Europe)	CLO (AA tranche)	101,25	9 112 703,59	0,04
39 237 000	AXA IM, ALLEGRO CLO III (USA)	CLO (AAA tranche)	100,01	32 858 197,18	0,15
30 985 000	APOLLO MANAGEMENT, ALME LOAN FUNDING IV (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,06	31 104 462,31	0,14
10 909 000	APOLLO MANAGEMENT, ALME LOAN FUNDING IV (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,02	10 911 181,25	0,05
13 636 000	APOLLO MANAGEMENT, ALME LOAN FUNDING IV (Europe)	CLO (AA tranche)	0,00	13 636 000,00	0,06
9 360 000	APOLLO MANAGEMENT, ALME LOAN FUNDING V (Europe)	CLO (AAA tranche)	101,11	9 493 673,59	0,04
3 613 000	APOLLO MANAGEMENT, ALME LOAN FUNDING V (Europe)	CLO (A tranche)	101,92	3 706 989,66	0,02
32 711 000	APEX CREDIT, APEXC CLO 2016-1 (USA)	CLO (AAA tranche)	100,56	27 553 786,08	0,12
42 000 000	APEX CREDIT, APEXC CLO 2017-1 (USA)	CLO (AAA tranche)	100,57	35 371 148,42	0,16
36 500 000	APEX CREDIT, APEXC CLO 2017-2 (USA)	CLO (AAA tranche)	100,52	30 588 505,23	0,14
38 150 000	OAKTREE CAPITAL, ARBOUR CLO III (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,21	38 260 928,11	0,17
14 900 000	OAKTREE CAPITAL, ARBOUR CLO IV (Europe)	CLO (AAA tranche)	102,46	15 303 563,35	0,07
38 135 699	NEWSTAR CAPITAL, ARCH STREET CLO (USA)	CLO (AAA tranche)	100,72	32 186 719,58	0,15
25 079 000	BARINGS, BABSON EURO CLO 2016-1 (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,62	25 294 293,10	0,11
4 680 000	BARINGS, BABSON EURO CLO 2016-1 (Europe)	CLO (AA tranche)	100,77	4 733 572,41	0,02
2 246 000	BARINGS, BABSON EURO CLO 2016-1 (Europe)	CLO (A tranche)	101,47	2 291 639,36	0,01
34 882 000	BLACK DIAMOND, BLACK DIAMOND CLO 2014-1 (USA)	CLO (AAA tranche)	100,41	29 325 879,01	0,13
10 547 000	BLACK DIAMOND, BLACK DIAMOND CLO 2015-1 (Europe)	CLO (AAA tranche)	0,00	10 547 000,00	0,05
16 366 000	BLACK DIAMOND, BLACK DIAMOND CLO 2015-1 (Europe)	CLO (AA tranche)	0,00	16 366 000,00	0,07
5 364 000	BLACK DIAMOND, BLACK DIAMOND CLO 2015-1 (Europe)	CLO (A tranche)	0,00	5 364 000,00	0,02
29 300 000	COMMERZBANK, BOSPHORUS CLO III (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,40	29 413 346,45	0,13
12 413 000	CSAM, CADOGAN SQUARE CLO X (Europe)	CLO (AA tranche)	0,00	12 413 000,00	0,06
12 122 000	CSAM, CADOGAN SQUARE CLO VII (Europe)	CLO (AA tranche)	100,79	12 243 441,15	0,06
5 682 000	CSAM, CADOGAN SQUARE CLO VII (Europe)	CLO (A tranche)	101,32	5 774 464,00	0,03
3 788 000	CSAM, CADOGAN SQUARE CLO VII (Europe)	CLO (BBB tranche)	102,59	3 904 615,68	0,02
38 011 000	CARLYLE, CARLYLE GMS EURO CLO 2015-2 (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,23	38 108 593,80	0,17
14 256 000	CVC CREDIT PARTNERS, CVC CORDATUS VI (Europe)	CLO (AA tranche)	100,90	14 450 961,88	0,07
5 210 000	CVC CREDIT PARTNERS, CVC CORDATUS VI (Europe)	CLO (A tranche)	101,37	5 321 181,28	0,02
5 707 000	CVC CREDIT PARTNERS, CVC CORDATUS VI (Europe)	CLO (BBB tranche)	102,66	5 921 601,14	0,03

PORTEFEUILLE CARMIGNAC PATRIMOINE AU 29/12/2017			cours en devises	valeur totale (€)	actif net (%)
13 843 000	PRAMERICA, DRYDEN 27 EURO CLO (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,26	14 012 673,19	0,06
16 150 000	PRAMERICA, DRYDEN 27 EURO CLO (Europe)	CLO (AA tranche)	100,45	16 457 742,56	0,07
15 149 000	BLACKSTONE/GSO, ELM PARK (Europe)	CLO (AAA tranche)	101,19	15 378 632,91	0,07
9 468 000	BLACKSTONE/GSO, ELM PARK (Europe)	CLO (AA tranche)	100,75	9 582 586,05	0,04
11 835 000	BLACKSTONE/GSO, ELM PARK (Europe)	CLO (A tranche)	101,53	12 098 071,01	0,05
8 426 000	BLACKSTONE/GSO, ELM PARK (Europe)	CLO (BBB tranche)	101,96	8 671 351,26	0,04
15 980 000	GLG PARTNERS, GLG EURO CLO I (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,32	16 059 666,33	0,07
46 424 000	GOLUB CAPITAL, GOLUB CAPITAL CLO 35 (USA)	CLO (AAA tranche)	100,56	39 363 331,95	0,18
9 470 000	INVESTCORP, HARVEST CLO IV (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,02	3 049 789,81	0,01
24 622 159	HALCYON, HALCYON HLA 2017-1 (USA)	CLO (AAA tranche)	100,26	20 663 177,29	0,09
18 661 000	ICG, ICG US CLO 2016-1 (USA)	CLO (AAA tranche)	100,77	15 743 518,19	0,07
3 736 000	ALCENTRA, JUBILEE CLO 2016-XVII (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,77	3 774 847,96	0,02
6 842 000	ALCENTRA, JUBILEE CLO 2016-XVII (Europe)	CLO (AA tranche)	101,26	6 959 216,69	0,03
6 539 000	ALCENTRA, JUBILEE CLO 2016-XVII (Europe)	CLO (A tranche)	101,88	6 706 214,65	0,03
9 200 000	SEIX, MOUNTAIN VIEW CLO 2017-1 (USA)	CLO (AAA tranche)	100,80	7 807 067,01	0,04
17 300 000	SEIX, MOUNTAIN VIEW CLO X (USA)	CLO (AAA tranche)	100,38	14 555 304,56	0,07
11 055 000	NASSAU CREDIT, NASSAU 2017-1 (USA)	CLO (AAA tranche)	100,56	9 354 700,91	0,04
26 117 000	BAIN CREDIT, NEWHAVEN II CLO (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,48	26 294 137,16	0,12
44 755 000	ONEX CREDIT, OCP CLO 2016-12 (USA)	CLO (AAA tranche)	101,18	37 943 055,53	0,17
24 600 000	OFS CLO MANAGEMENT, OFSI VIII (USA)	CLO (AAA tranche)	100,65	20 829 990,47	0,09
24 679 000	OAK HILL ADVISORS, OAK HILL ECP IV (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,55	24 975 646,29	0,11
30 400 000	BLACKSTONE/GSO, ORWELL PARK PARK (Europe)	CLO (AAA tranche)	100,04	30 462 634,78	0,14
5 452 000	NATIXIS ASSET MANAGEMENT, PURPLE FINANCE I (Europe)	CLO (AAA tranche)	0,00	5 452 000,00	0,02
6 633 000	NATIXIS ASSET MANAGEMENT, PURPLE FINANCE I (Europe)	CLO (AA tranche)	0,00	6 633 000,00	0,03
4 089 000	NATIXIS ASSET MANAGEMENT, PURPLE FINANCE I (Europe)	CLO (A tranche)	0,00	4 089 000,00	0,02
10 700 000	ROCKFORD TOWER CAPITAL, ROCKFORD TOWER 2017-2 (USA)	CLO (AAA tranche)	100,90	9 063 466,81	0,04
23 315 000	INVESCO, RISERVA CLO (USA)	CLO (AAA tranche)	100,83	19 694 802,56	0,09
14 000 000	SOFI, SOFI CONSUMER LOAN PROGRAM 2016-3 (USA)	CLO (A tranche)	101,16	6 642 906,39	0,03
28 395 000	ALCENTRA, SHACKLETON 2016-IX (USA)	CLO (AAA tranche)	101,26	24 086 722,53	0,11
7 470 000	ICG, ST PAUL'S IV (Europe)	CLO (AA tranche)	100,51	7 513 631,77	0,03
32 000 000	SARANAC CLO MANAGEMENT, SARANAC CLO V (USA)	CLO (AAA tranche)	100,12	26 816 556,79	0,12
25 174 296	TRINITAS CAPITAL MANAGEMENT, TRINITAS CLO V (USA)	CLO (AAA tranche)	100,73	21 241 957,50	0,10
50 722 000	TRINITAS CAPITAL MANAGEMENT, TRINITAS CLO VI (USA)	CLO (AAA tranche)	100,38	42 619 582,43	0,19
7 378 000	TRINITAS CAPITAL MANAGEMENT, TRINITAS CLO VI (USA)	CLO (A tranche)	100,52	6 224 533,89	0,03
28 000 000	MJX MANAGEMENT, VENTURE XXVI CLO (USA)	CLO (AAA tranche)	101,10	23 711 150,00	0,11
Actions Pays développés				8 304 065 472,72	37,46
Amérique du Nord				6 252 301 123,53	28,20
4 290 675	ACTIVISION BLIZZARD (États-Unis)	Technologies de l'Information	63,32	226 253 781,65	1,02
368 372	AMAZON.COM INC (États-Unis)	Consommation Discrétionnaire	1 169,47	358 760 828,48	1,62
1 583 431	APPLE INC (États-Unis)	Technologies de l'Information	169,23	223 154 587,05	1,01
3 504 688	BANK OF AMERICA (États-Unis)	Finance	29,52	86 157 886,21	0,39
3 773 290	CELGENE CORP (États-Unis)	Santé	104,36	327 931 832,45	1,48
843 202	CLOVIS ONCOLOGY INC (États-Unis)	Santé	68,00	47 749 613,59	0,22
1 856 112	CONCHO RESOURCES (États-Unis)	Energie	150,22	232 199 487,54	1,05
3 499 425	EOG RESOURCES (États-Unis)	Energie	107,91	314 476 142,36	1,42
3 633 675	FACEBOOK INC (États-Unis)	Technologies de l'Information	176,46	533 975 924,80	2,41
2 635 325	FRANCO-NEVADA CORP (Canada)	Matériaux	100,46	175 968 593,89	0,79
18 214 530	GOLDCORP INC (Canada)	Matériaux	12,77	193 703 820,87	0,87
1 953 940	GRUBHUB INC (États-Unis)	Technologies de l'Information	71,80	116 832 854,76	0,53
624 618	INCYTE CORP (États-Unis)	Santé	94,71	49 265 132,23	0,22
6 783 683	INTERCONTINENTAL EXCHANGE (États-Unis)	Finance	70,56	398 614 817,19	1,80
384 948	INTUITIVE SURGICAL (États-Unis)	Santé	364,94	116 991 108,53	0,53
932 339	MASTERCARD INC (États-Unis)	Technologies de l'Information	151,36	117 520 678,75	0,53
9 392 040	NEWMONT MINING (États-Unis)	Matériaux	37,52	293 462 142,57	1,32

PORTEFEUILLE CARMIGNAC PATRIMOINE AU 29/12/2017			cours en devises	valeur totale (€)	actif net (%)
8 546 809	NOBLE ENERGY INC (États-Unis)	Energie	29,14	207 406 740,72	0,94
2 349 900	PIONEER NAT. RESOURCES (États-Unis)	Energie	172,85	338 258 007,16	1,53
7 969 635	POTASH CORP (Canada)	Matériaux	20,65	137 052 767,11	0,62
2 454 063	PTC INC (États-Unis)	Technologies de l'Information	60,77	124 195 043,73	0,56
2 581 851	SERVICENOW (États-Unis)	Technologies de l'Information	130,39	280 352 724,76	1,26
271 420	SHOPIFY INC - CLASS A (Canada)	Technologies de l'Information	101,00	22 829 297,14	0,10
3 050 521	SM ENERGY CO (États-Unis)	Energie	22,08	56 092 191,61	0,25
1 876 366	SPLUNK INC (États-Unis)	Technologies de l'Information	82,84	129 445 502,53	0,58
754 677	STRYKER CORP (États-Unis)	Santé	154,84	97 313 613,16	0,44
3 484 211	SYNCHRONY FINANCIAL (États-Unis)	Finance	38,61	112 029 802,39	0,51
3 807 385	T-MOBILE US INC (États-Unis)	Télécommunications	63,51	201 371 603,39	0,91
2 965 518	TRANSCANADA CORP (Canada)	Energie	61,18	120 591 818,70	0,54
1 228 997	VISA INC (États-Unis)	Technologies de l'Information	114,02	116 697 400,02	0,53
513 352	WAYFAIR INC- CLASS A (États-Unis)	Consommation Discrétionnaire	80,27	34 316 093,47	0,15
3 873 546	WELLS FARGO (États-Unis)	Finance	60,67	195 709 556,81	0,88
10 035 219	WHEATON PRECIOUS METALS CORP (Canada)	Matériaux	22,13	184 942 868,48	0,83
2 632 521	ZAYO GROUP HOLDINGS INC (États-Unis)	Télécommunications	36,80	80 676 859,43	0,36
Europe				2 051 764 349,19	9,26
1 573 846	ASML HOLDINGS (Pays-Bas)	Technologies de l'Information	145,15	228 443 746,90	1,03
1 893 588	ASOS PLC (Royaume-Uni)	Consommation Discrétionnaire	67,15	143 248 390,92	0,65
95 807	DASSAULT AVIATION SA (France)	Industrie	1 297,90	124 347 905,30	0,56
854 410	HERMES INTERNATIONAL (France)	Consommation Discrétionnaire	446,25	381 280 462,50	1,72
37 395 447	HSBC HOLDINGS (Royaume-Uni)	Finance	7,67	323 084 192,01	1,46
3 130 072	INDITEX (Espagne)	Consommation Discrétionnaire	29,05	90 912 941,24	0,41
2 764 437	LONDON STOCK EXCHANGE (Royaume-Uni)	Finance	37,93	118 126 621,31	0,53
4 649 719	RECKITT BENCKISER (Royaume-Uni)	Biens de Consommation de Base	69,19	362 433 456,44	1,63
657 324	RENAULT SA (France)	Consommation Discrétionnaire	83,91	55 156 056,84	0,25
7 124 740	RYANAIR HOLDINGS PLC (Irlande)	Industrie	15,05	107 227 337,00	0,48
1 100 852	VIFOR PHARMA AG (Suisse)	Santé	124,90	117 503 238,73	0,53
Actions Pays émergents				2 300 928 354,91	10,38
Amérique latine				1 012 181 487,61	4,57
1 674 315	BANCO MACRO (Argentine)	Finance	115,88	161 575 301,63	0,73
13 922 843	CEMEX (Mexique)	Matériaux	7,50	86 959 795,55	0,39
3 234 141	GRUPO FINANCIERO GALICIA (Argentine)	Finance	65,85	177 355 250,54	0,80
8 760 296	GRUPO PAO DE ACUCAR (Brésil)	Biens de Consommation de Base	78,93	172 306 864,04	0,78
1 270 154	MERCADOLIBRE INC (Argentine)	Technologies de l'Information	314,66	332 833 658,93	1,50
1 448 360	PAMPA ENERGIA (Argentine)	Services aux Collectivités	67,28	81 150 616,92	0,37
Asie				1 180 054 477,43	5,32
2 817 089	58.COM (Chine)	Technologies de l'Information	71,57	167 903 947,14	0,76
295 714	BITAUTO HOLDINGS LTD-ADR (Chine)	Technologies de l'Information	31,80	7 831 200,20	0,04
29 291 498	HANGZHOU HIKVISION DIGITAL-A (Chine)	Technologies de l'Information	39,00	146 089 456,95	0,66
14 177 415	HDFC BANK (Inde)	Finance	1 890,35	349 671 748,32	1,58
4 799 194	HDFC STANDARD LIFE INSURANCE (Inde)	Finance	386,00	24 170 012,88	0,11
5 572 015	INDUSIND BANK (Inde)	Finance	1 648,90	119 874 791,84	0,54
3 089 768	TENCENT HOLDINGS (Chine)	Technologies de l'Information	406,00	133 635 786,32	0,60
4 823 146	UNITED SPIRITS LTD (Inde)	Biens de Consommation de Base	3 668,85	230 877 533,78	1,04
Europe de l'est				108 692 389,87	0,49
3 985 277	YANDEX (Russie)	Technologies de l'Information	32,75	108 692 389,87	0,49
Valeur du portefeuille				21 360 065 480,22	96,35
Actif net				22 168 923 707,14	100,00