

**INFORME ANUAL 2010  
DEL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA (FCP)  
DE DERECHO FRANCÉS  
CARMIGNAC SECURITE**

---

**(Operaciones del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2010)**



24, place Vendôme 75001 París – Tel.: 01 42 86 53 35 – Fax: 01 42 86 52 10  
Sociedad anónima. Sociedad Gestora de Carteras (aprobación n.º GP 9708 del  
13/03/1997), con un capital social de 15.000.000 euros. Inscrita en el \_Registro Mercantil  
(RCS) de París con el n.º B 349.501.676  
[www.carmignac.fr](http://www.carmignac.fr)

**CABINET VIZZAVONA**

*22, avenue Bugeaud – 75116 PARÍS*

*Tel. 01 47 27 26 17- Fax 01 47 27 26 18*

**KPMG AUDIT**

*1, Cours Valmy, 92923 París La Défense Cedex*

*Tel. 01 55 68 68 68- Fax 01 55 68 73 00*

**FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA (FCP)  
DE DERECHO FRANCÉS  
CARMIGNAC SECURITE**

**Informe de los Auditores**

**Correspondiente al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2010**

**Traducción libre de un documento redactado originalmente en francés**

**Esta es una traducción libre al español del informe de los auditores autorizados sobre los estados financieros publicados en francés y se proporciona únicamente para mayor comodidad de los usuarios hispanohablantes. El informe de los auditores autorizados contiene información expresamente exigida por la legislación francesa para dichos informes. La presente información se expone a continuación de la opinión sobre los estados financieros e incluye un párrafo explicativo acerca de las valoraciones del auditor sobre ciertos aspectos contables y de auditoría relevantes. Dichas valoraciones se han tenido en cuenta con el fin de emitir un dictamen de auditoría sobre los estados financieros en su conjunto y no para garantizar la fiabilidad de los saldos contables, de las transacciones ni de la información de forma individual.**

**Asimismo, este informe contiene información relativa al cotejo detallado de la información incluida en el informe de gestión y en los documentos dirigidos a los accionistas.**

**Este informe deberá leerse conjuntamente con e interpretarse conforme a la legislación francesa y las normas de auditoría profesionales aplicables en Francia.**



Señoras, Señores:

De acuerdo con el mandato recibido del órgano de dirección de la sociedad gestora del fondo, les presentamos nuestro informe de auditoría correspondiente al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2010 relativo a:

- la auditoría de las cuentas anuales del Fondo de Inversión Colectiva (FCP) **CARMIGNAC SECURITE** que se adjuntan al presente informe,
- la justificación de nuestras apreciaciones,
- las comprobaciones pertinentes y las informaciones previstas por la ley.

Las cuentas anuales han sido formuladas por la sociedad gestora. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre las referidas cuentas basada en nuestra labor de auditoría.

## **I - OPINIÓN SOBRE LAS CUENTAS ANUALES**

Hemos efectuado nuestra auditoría según las normas de la profesión aplicables en Francia; dichas normas requieren la aplicación de diligencias que permitan obtener una certeza razonable sobre la inexistencia de anomalías significativas en las cuentas anuales. Una auditoría consiste en comprobar, mediante pruebas selectivas o a través de otros métodos de selección, los elementos probatorios relativos a los importes y los datos incluidos en las cuentas anuales. Una auditoría incluye asimismo la evaluación de los principios contables aplicados, las estimaciones significativas efectuadas y la presentación de las cuentas. Pensamos que los elementos recabados son suficientes y apropiados para expresar nuestra opinión.

Certificamos que las cuentas anuales son, respecto de las normas y principios contables franceses, exactas y fidedignas, y ofrecen una imagen fiel del resultado de las operaciones del ejercicio concluido, así como de la situación financiera y del patrimonio del OICVM al final de dicho ejercicio.

## **II – JUSTIFICACIÓN DE LAS APRECIACIONES**

En aplicación de las disposiciones del artículo L.823-9 del Código de Comercio relativas a la justificación de nuestras apreciaciones, ponemos en su conocimiento los siguientes elementos:

En el marco de nuestra apreciación de los principios contables aplicados por el OICVM que se describen en la nota «Normas y criterios contables» que figura en el anexo, hemos comprobado en particular la correcta aplicación de los métodos de evaluación respecto de los instrumentos financieros en cartera.

Las apreciaciones así realizadas se inscriben en el marco de nuestra auditoría de las cuentas anuales, consideradas en su conjunto y, por lo tanto, han contribuido a formar nuestra opinión, expresada en la primera parte de este informe.

## **III – VERIFICACIONES E INFORMACIONES ESPECÍFICAS**

Asimismo, hemos procedido, de conformidad con las normas de la profesión aplicables, a las verificaciones específicas previstas por la ley.

No tenemos ninguna observación que hacer en relación con la veracidad y la coincidencia con las cuentas anuales de la información incluida en el informe anual y en los documentos enviados a los partícipes relativa a la situación financiera y a las cuentas anuales.

París La Défense, el 7 de marzo de 2011

KPMG Audit  
*Departamento de KPMG S.A.*

Cabinet Vizzavona

Isabelle Bousquié  
*Socio*

Robert Mirri  
*Socio*

# INFORME ANUAL 2010 DE CARMIGNAC SECURITE

## ■ Características del OICVM

### **Vocación del Fondo**

Obligaciones y otros títulos de crédito denominados en Euros.

### **Política de dividendos**

FCP de capitalización. Contabilización según el método de los cupones devengados.

### **Países en los que la comercialización del Fondo está autorizada**

Alemania, Austria, Bélgica, Luxemburgo, Países Bajos, Italia, España, Francia y Suiza.

### **Objetivo de gestión**

El objetivo de gestión es obtener una rentabilidad superior a la de su indicador de referencia el índice Euro MTS 1-3 años, con una volatilidad reducida.

### **Indicador de referencia**

El indicador de referencia es el índice Euro MTS 1-3.

Este índice revela la rentabilidad del mercado de obligaciones del Estado denominadas en euros, cupones reinvertidos, con vencimientos de 1 a 3 años (código Bloomberg EMTXAC index): Euro 1-3 Y). Incluye los precios proporcionados por más de 250 miembros del mercado. Entre dichos valores figuran las obligaciones del Estado de Austria, Bélgica, Países Bajos, Finlandia, Francia, Alemania, Grecia, Irlanda, Italia, Portugal y España e incluyen valores cuasi-soberanos.

Este índice no define de forma restrictiva el universo de inversión sino que permite al inversor calificar el perfil de riesgo que puede esperar de la inversión en el Fondo. El riesgo de mercado del Fondo es comparable al de su indicador de referencia.

### **Estrategia de inversión**

La estrategia consiste en obtener una rentabilidad superior a la de su indicador de referencia, el índice Euro MTS 1-3 compuesto por valores gubernamentales:

- exponiendo la cartera al mercado crediticio a través de la inversión en obligaciones emitidas por emisores de categoría *investment grade* otorgada por las agencias de calificación Standard & Poor's y Moody's, y llegado el caso, con una calificación de «especulativas», con un límite del 10% del patrimonio neto; y
- haciendo variar la sensibilidad global de la cartera en función de las previsiones del gestor.

El enfoque de gestión se basa esencialmente en la selección de productos de renta fija en los mercados de la zona euro sin excluir, a título accesorio, los mercados internacionales, en particular, de los países emergentes que posean el mayor potencial de apreciación, sin restricciones a priori de asignación por zona geográfica, duración, calificación, sector de actividad o tipo de valores.

El enfoque de gestión se basa esencialmente en el análisis por parte del gestor de los diferenciales de remuneración entre los diferentes vencimientos (curva), entre los diferentes países y las diferentes calidades de emisiones de los operadores privados o públicos. La elección de los países emisores se basará en el análisis macroeconómico llevado a cabo por el gestor. La elección de las emisiones privadas se derivará de los análisis financieros sectoriales realizados por el equipo de gestión. La elección de los vencimientos se realizará en función de las previsiones inflacionistas del gestor y de

las tendencias mostradas por los Bancos Centrales en relación con la implantación de su política monetaria.

Por lo tanto, los criterios de selección de las emisiones se articulan en torno al conocimiento de los fundamentales de la entidad emisora y de la apreciación de elementos cuantitativos como el suplemento de remuneración respecto de los empréstitos de Estado.

Todos los productos adquiridos por el Fondo estarán principalmente denominados en euros.

La sensibilidad de la cartera oscilará entre -3 y 4.

La cartera estará compuesta por activos de renta fija, títulos de crédito o instrumentos del mercado monetario denominados en euros, así como obligaciones de tipos variables. La calificación media de los títulos de crédito poseídos por el Fondo a través de los OICVM o directamente será como mínimo *investment grade* (es decir, una calificación mínima BBB-/Baa3 otorgada por las agencias Standard & Poor's y Moody's). No obstante, el gestor se reserva la posibilidad de invertir en obligaciones cuya calificación podrá ser inferior a *investment grade*.

No se aplicará ninguna limitación en cuanto a la duración, la sensibilidad y la distribución entre deuda privada y pública de los valores seleccionados, siempre que la sensibilidad global de la cartera no sea superior a 4.

El gestor podrá invertir en instrumentos financieros a plazo, firmes y condicionales, negociados en mercados regulados u OTC de la zona euro. En este marco, el gestor podrá tomar posiciones con el fin de reducir la sensibilidad de la cartera en función de sus previsiones con el fin de alcanzar el objetivo de gestión. La cobertura de la cartera frente al riesgo de tipo de interés, siendo el límite aplicable una vez el patrimonio del FCP, se llevará a cabo mediante la venta o la compra de opciones y/o contratos a plazo cotizados en los mercados organizados europeos de referencia.

El gestor podrá invertir en instrumentos derivados complejos con fines de cobertura o de exposición al riesgo de crédito. El gestor utilizará derivados de crédito sobre índices (ITRAXX...), derivados de crédito sobre una entidad de referencia y derivados de crédito sobre varias entidades de referencia. Dichas operaciones no podrán superar el 10% del patrimonio neto.

Para la gestión de su tesorería, el patrimonio podrá también estar constituido, a título accesorio, por participaciones o acciones de OICVM, con un límite del 10% del mismo.

Carmignac Sécurité podrá recurrir a depósitos y empréstitos en efectivo con el fin de optimizar la tesorería del Fondo.

El Fondo podrá puntualmente realizar operaciones con pacto de recompra de valores con el fin de optimizar el rendimiento del OICVM.

## **Perfil de riesgo**

Su dinero se invertirá en instrumentos financieros y, llegado el caso, en OICVM seleccionados por la sociedad gestora. Dichos instrumentos financieros e OICVM experimentarán la evolución y el riesgo del mercado.

Los factores de riesgo que se exponen a continuación no son limitativos. Corresponderá a cada inversor analizar el riesgo inherente a una inversión de este tipo y crearse su propia opinión con independencia de CARMIGNAC GESTION, apoyándose, en caso de necesidad, en la opinión de asesores especializados en estas cuestiones con el fin de comprobar si dicha inversión resulta conveniente para su situación financiera.

Riesgo vinculado a la gestión discrecional: la gestión discrecional se basa en la anticipación de la evolución de los mercados financieros. La rentabilidad del FCP dependerá de las empresas seleccionadas por la sociedad gestora. Existe el riesgo de que la sociedad gestora no seleccione las empresas más rentables.

Riesgo de tipo de interés: la sensibilidad de la cartera estará comprendida entre -3 y 4. El riesgo de tipo de interés se traduce por una disminución del valor liquidativo en caso de subida de los tipos. Cuando la sensibilidad de la cartera es positiva, una subida de los tipos de interés podría conllevar

una reducción del valor de la cartera. Cuando la sensibilidad es negativa, una caída de los tipos de interés podría conllevar una reducción del valor de la cartera.

Riesgo de crédito: el riesgo de crédito corresponde al riesgo de que el emisor no sea capaz de atender sus obligaciones. En caso de deterioro de la calidad de los emisores privados, por ejemplo, de la notación otorgada por las agencias de calificación crediticia, el valor de las obligaciones privadas puede bajar.

El valor liquidativo del Fondo puede bajar. Por otra parte, existe un riesgo de crédito más específico vinculado a la utilización de los derivados de crédito (Credit Default Swaps).

Los casos en los que existe un riesgo debido a la utilización de los CDS figuran en el siguiente cuadro:

Tenencia del subyacente CDS	Objetivo del gestor a la hora de utilizar los CDS	Existencia de un riesgo de crédito
Sí	Venta de protección	Sí, en el caso de que la calidad del emisor del valor subyacente se deteriore
Sí	Compra de protección	No
No	Venta de protección	Sí, en el caso de que la calidad del emisor del valor subyacente se deteriore
No	Compra de protección	Sí, en el caso de que la calidad del emisor del valor subyacente se incremente

Este riesgo de crédito está enmarcado por un análisis cualitativo de la evaluación de la solvencia de las empresas realizado por el equipo de analistas del crédito.

Riesgo de pérdida de capital: la cartera se gestiona de forma discrecional y no goza de ninguna garantía o protección del capital invertido. La pérdida de capital se produce en el momento de vender una participación a un precio inferior al del precio de compra.

Riesgo vinculado a la inversión en títulos especulativos: un título recibe la denominación de «especulativo» cuando su calificación es inferior a *investment grade*.

El gestor se reserva la posibilidad de invertir, a título accesorio, en obligaciones con clasificación «especulativa», con un límite del 10% del patrimonio neto. El valor de las obligaciones clasificadas como «especulativas» puede disminuir en mayor medida y más rápidamente que el valor de las demás obligaciones, así como influir negativamente en el valor liquidativo del Fondo, que puede bajar.

### Tipo y perfil de los suscriptores a los que se dirige

Todo tipo de suscriptores.

Los suscriptores en cuestión son las instituciones (incluidas las asociaciones, fondos de pensiones, fondos de remuneración de vacaciones pagadas y cualquier organismo sin ánimo de lucro), las personas jurídicas y las personas físicas. La orientación de las inversiones corresponde a las necesidades de determinados tesoreros de empresa, de determinados inversores institucionales fiscalizados y de particulares que disponen de una tesorería importante.

## ■ Política de inversión

### Informe de gestión

En 2010, Carmignac Sécurité registró una rentabilidad del +2,72% frente al +0,60% de su indicador de referencia.

La asignación de Carmignac Sécurité estuvo marcada, en 2010, por el refuerzo progresivo de la posición en bonos corporativos debido a la mejora del entorno económico, así como por la ausencia de exposición a la deuda pública de los países europeos periféricos en un contexto de crisis de solvencia de las empresas estatales de la zona euro. El desarrollo de esta crisis nos llevó a posicionarnos exclusivamente en la deuda alemana.

A finales de 2010, la posición en deuda pública representaba el 21% de la cartera frente al 14,3% de comienzos de año. Esta posición representó una aportación bruta a la rentabilidad del +0,22% durante todo el año. En el primer trimestre, la presencia de los riesgos soberanos en Europa nos llevó a liquidar nuestras posiciones en obligaciones del Tesoro francés para centrarnos exclusivamente en la deuda pública alemana. De forma general, nuestra exposición nula a la deuda pública de los países periféricos europeos se mantuvo durante todo el año. En el tercer trimestre, esta posición se benefició de las estrategias de aumento de la pendiente de la curva que empezamos a aplicar en los tipos a 2 años y los tipos a 10 años alemanes. En el cuarto trimestre, redujimos significativamente la sensibilidad del Fondo, del 3,5 al 0,9, mediante la venta de nuestra deuda pública alemana a 10 años y la cobertura del riesgo de tipos del segmento de 3 a 7 años de la cartera (formado por bonos corporativos).

A 31 de diciembre de 2010, la posición en bonos corporativos representaba el 66% frente al 62,5% de comienzos de año. Durante el año, dicha posición aportó a la rentabilidad bruta un 3,48%. Durante el año, esta clase de activos se benefició de la mejora de los balances de las empresas y de la prudencia demostrada en 2009, año en el que tendieron a reducir su nivel de gasto (inversiones, salarios, dividendos) y a prever sus necesidades de financiación. Aunque en el segundo trimestre nuestros bonos corporativos del sector financiero retrocedieron, en términos anuales este sector contribuyó a la rentabilidad bruta un +0,43%. En cuanto al sector del consumo, éste contribuyó en un 1,38%, mientras que el sector industrial lo hizo en un 0,63%. La contribución de los sectores de la energía y de los materiales, por su parte, ascendió al 0,59%. Los sectores industrial, de la salud y de los servicios públicos contribuyeron en un 0,15%, un 0,63% y un 0,8% respectivamente. Durante el año, nuestra exposición al segmento de los bonos corporativos de alto rendimiento se reforzó progresivamente, sobre todo en empresas con calificación BB. En 2011, debido a la mejora del contexto económico, tenemos la intención de orientar nuestras inversiones hacia empresas con calificación B y vinculadas a las zonas de crecimiento más dinámicas.

El componente de efectivo representa el 13,53% de la cartera frente al 23,32% de comienzos de 2010.

*Las rentabilidades históricas no garantizan los resultados futuros.*

## ■ Información reglamentaria

### **Política de elección de intermediarios**

«En su calidad de sociedad gestora, Carmignac Gestion seleccionará a aquellos intermediarios cuya política de ejecución permita garantizar el mejor resultado posible en el momento de ejecutar las órdenes cursadas por cuenta de sus OICVM o de sus clientes. Igualmente seleccionará proveedores de servicios auxiliares para la inversión y ejecución de las órdenes. En ambos casos, Carmignac Gestion ha definido una política de selección y evaluación de sus intermediarios atendiendo a una serie de criterios, cuya versión actualizada puede consultarse en la página de Internet [www.carmignac.com](http://www.carmignac.com)». En esa misma página se expone la información relativa a los gastos de intermediación abonados.

### **Vida del OICVM**

N/D

## **CUENTAS ANUALES DE CARMIGNAC SECURITE**

Las cuentas anuales que se presentan han sido elaboradas en la misma forma y con arreglo a los mismos métodos que las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anterior.

## BALANCE DE CARMIGNAC SECURITE

### ACTIVO

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Inmovilizado neto</b>		
<b>Depósitos</b>		
<b>Instrumentos financieros</b>	<b>6.748.471.779,17</b>	<b>3.175.330.071,63</b>
<b>Acciones y valores asimilados</b>		
Negociados en un mercado organizado o equivalente		
No negociados en un mercado organizado o equivalente		
<b>Obligaciones y valores asimilados</b>	<b>5.847.131.227,68</b>	<b>2.427.056.213,92</b>
Negociados en un mercado organizado o equivalente	5.847.131.227,68	2.427.056.213,92
No negociados en un mercado organizado o equivalente		
<b>Títulos de crédito</b>	<b>199.748.490,96</b>	<b>297.836.672,15</b>
Negociados en un mercado organizado o equivalente	199.748.490,96	297.836.672,15
<i>Títulos de crédito negociables</i>	199.748.490,96	297.836.672,15
<i>Otros títulos de crédito</i>		
No negociados en un mercado organizado o equivalente		
<b>Organismos de inversión colectiva</b>		
OICVM europeos coordinados y OICVM franceses tradicionales		
OICVM reservados a determinados inversores - FCPR - FCIMT		
Fondos de inversión y FCC admitidos a cotización		
Fondos de inversión y FCC no admitidos a cotización		
<b>Operaciones temporales en valores</b>	<b>691.537.120,53</b>	<b>443.319.280,56</b>
Créditos representativos de títulos recibidos con pacto de retroventa	691.537.120,53	443.319.280,56
Créditos representativos de títulos cedidos en préstamo		
Títulos tomados en préstamo		
Títulos cedidos con pacto de recompra		
Otras operaciones temporales		
<b>Instrumentos financieros a plazo</b>	<b>10.054.940,00</b>	<b>7.117.905,00</b>
Operaciones en un mercado organizado o equivalente	10.054.940,00	7.117.905,00
Otras operaciones		
<b>Otros instrumentos financieros</b>		
<b>Créditos</b>	<b>37.479.560,71</b>	<b>60.862.693,31</b>
<b>Operaciones a plazo sobre divisas</b>		
<b>Otros</b>	<b>37.479.560,71</b>	<b>60.862.693,31</b>
<b>Cuentas financieras</b>	<b>6.372.717,81</b>	<b>2.311.603,16</b>
<b>Efectivo</b>	<b>6.372.717,81</b>	<b>2.311.603,16</b>
<b>Total del activo</b>	<b>6.792.324.057,69</b>	<b>3.238.504.368,10</b>

## BALANCE DE CARMIGNAC SECURITE

### PASIVO

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Fondos propios</b>		
<b>Capital</b>	6.563.196.296,75	3.072.487.135,34
<b>Remanente</b>		
<b>Resultado</b>	199.188.304,38	92.589.139,80
<b>Total de los fondos propios (=Importe representativo del patrimonio neto)</b>	6.762.384.601,13	3.165.076.275,14
<b>Instrumentos financieros</b>	10.054.940,00	7.117.905,00
<b>Operaciones de cesión de instrumentos financieros</b>		
<b>Operaciones temporales en valores</b>		
Deudas representativas de títulos cedidos con pacto de recompra		
Deudas representativas de títulos recibidos en préstamo		
Otras operaciones temporales		
<b>Instrumentos financieros a plazo</b>	10.054.940,00	7.117.905,00
Operaciones en un mercado organizado o equivalente	10.054.940,00	7.117.905,00
Otras operaciones		
<b>Deudas</b>	19.884.516,56	66.310.187,96
<b>Operaciones a plazo sobre divisas</b>		
<b>Otros</b>	19.884.516,56	66.310.187,96
<b>Cuentas financieras</b>		
<b>Ayudas bancarias corrientes</b>		
<b>Empréstitos</b>		
<b>Total del pasivo</b>	6.792.324.057,69	3.238.504.368,10

## ELEMENTOS FUERA DEL BALANCE DE CARMIGNAC SECURITE

	31/12/2010	31/12/2009
<b>OPERACIONES DE COBERTURA</b>		
<b>Compromisos en mercados organizados o equivalentes</b>		
<b>Contratos de futuros</b>		
EUR EUREX BOBL 0310		578.300.000,00
EUREX EUROBND 0310		424.165.000,00
Future Emprunts d'état allemand 5 ans	1.449.116.000,00	
GR SCHATZ 0310		831.292.000,00
<b>Compromisos en mercados OTC</b>		
<b>Otros compromisos</b>		
<b>OTRAS OPERACIONES</b>		
<b>Compromisos en mercados organizados o equivalentes</b>		
<b>Compromisos en mercados OTC</b>		
<b>Otros compromisos</b>		

\* Las demás operaciones son operaciones con exposición.

## CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE CARMIGNAC SECURITE

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Ingresos procedentes de operaciones financieras</b>		
Ingresos procedentes de depósitos y cuentas financieras	20.369,50	1.625,01
Ingresos procedentes de acciones y valores asimilados		
Ingresos procedentes de obligaciones y valores asimilados	219.072.962,71	61.393.270,04
Ingresos procedentes de títulos de crédito	1.173.991,30	1.785.906,94
Ingresos procedentes de adquisiciones y cesiones temporales de títulos	2.994.128,20	1.076.754,50
Ingresos procedentes de instrumentos financieros a plazo		
Otros ingresos financieros		
<b>Total (1)</b>	<b>223.261.451,71</b>	<b>64.257.556,49</b>
<b>Gastos por operaciones financieras</b>		
Gastos por adquisiciones y cesiones temporales de títulos	1.878.448,11	0,04
Gastos por instrumentos financieros a plazo		
Gastos por deudas financieras	16.823,57	25.044,69
Otros gastos financieros		
<b>Total (2)</b>	<b>1.895.271,68</b>	<b>25.044,73</b>
<b>Resultado por operaciones financieras (1 - 2)</b>	<b>221.366.180,03</b>	<b>64.232.511,76</b>
Otros ingresos (3)		
Gastos de gestión y dotaciones para amortizaciones (4)	55.547.230,50	15.975.509,28
<b>Resultado neto del ejercicio (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>165.818.949,53</b>	<b>48.257.002,48</b>
Regularización de los ingresos del ejercicio (5)	33.369.354,85	44.332.137,32
Anticipos pagados durante el ejercicio (6)		
<b>Resultado (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)</b>	<b>199.188.304,38</b>	<b>92.589.139,80</b>

### ■ Normas y criterios contables

Las cuentas anuales se elaboran de acuerdo con las disposiciones previstas en el reglamento del Comité de Reglamentación Contable n.º 2003-02, en su versión modificada, relativo al plan contable de los OICVM.

Los principios generales de contabilidad se aplican a:

- la imagen fiel, la comparabilidad, la continuidad de la actividad,
- la regularidad, la exactitud,
- la prudencia,
- la permanencia de los métodos de un ejercicio a otro.

El método de contabilización aplicado a los valores de renta fija es el de los intereses devengados.

Las entradas y cesiones de títulos se contabilizan, gastos no incluidos.

La moneda base de la cartera es el euro.

La duración del ejercicio es de 12 meses.

#### **Normas de valoración de los activos:**

Los instrumentos financieros se contabilizan según el método de costes históricos y se incluyen en el balance de acuerdo con su valor actual determinado en función del último valor de mercado conocido o, en ausencia de mercado, por todos los medios externos disponibles o mediante la aplicación de modelos financieros.

Las diferencias entre los valores actuales utilizados a la hora de calcular el valor liquidativo y los costes históricos de los valores mobiliarios en el momento de su inclusión en cartera se registran en las cuentas «diferencias de valoración».

Los valores denominados en una divisa diferente a la moneda base de la cartera se valoran de conformidad con el principio que se menciona a continuación y se convierten posteriormente a la moneda de la cartera sobre la base del tipo de cambio del día de valoración.

#### **Depósitos:**

Los depósitos con un plazo de vida residual inferior o igual a 3 meses se valoran según el método lineal.

#### **Acciones, obligaciones y otros valores negociados en un mercado organizado o equivalente:**

A la hora de calcular el valor liquidativo, las acciones y otros valores negociados en un mercado organizado o equivalente se valoran sobre la base de su última cotización del día.

Las obligaciones y valores asimilados se valoran sobre la base de las cotizaciones al cierre facilitadas por distintos prestatarios de servicios financieros. Los intereses devengados procedentes de obligaciones y valores asimilados se calculan hasta la fecha del valor liquidativo.

Las OAT se valoran a partir de la mediana de las cotizaciones proporcionadas por un proveedor de precios (especialista en valores del Tesoro seleccionado por el Tesoro francés) alimentado por un servidor de información. Dicha cotización es objeto de un control de fiabilidad mediante su comparación con las cotizaciones de varios otros SVT.

### **Acciones, obligaciones y otros valores no negociados en un mercado organizado o equivalente:**

Los valores que no se negocien en un mercado organizado se valoran bajo la responsabilidad de la sociedad gestora utilizando métodos basados en el valor patrimonial y el rendimiento, teniendo en cuenta los precios aplicados en transacciones significativas recientes.

### **Títulos de crédito negociables:**

Los títulos de crédito negociables y asimilados que no sean objeto de transacciones significativas se valoran de modo actuarial sobre la base de un tipo de referencia —que se define a continuación— incrementado, llegado el caso, por un diferencial representativo de las características intrínsecas del emisor:

Títulos de crédito negociables (TCN) cuyo vencimiento es inferior o igual a 1 año: tipo de interés interbancario ofrecido en euros (Euribor).

Títulos de crédito negociables (TCN) cuyo vencimiento es superior a 1 año: tipo de los Bonos del Tesoro con intereses Anuales Normalizados (BTAN) o tipo de la OAT (Obligación Asimilable del Tesoro) con un vencimiento cercano para las emisiones a más largo plazo.

Los títulos de crédito negociables con un plazo de vida residual inferior o igual a 3 meses podrán valorarse según el método lineal.

Los Bonos del Tesoro se valoran al tipo del mercado publicado diariamente por el Banco de Francia.

### **OICVM en cartera:**

Las participaciones o acciones de OICVM se valorarán en función de su último valor liquidativo conocido.

### **Operaciones temporales en valores:**

Los títulos recibidos mediante operaciones de recompra se incluyen en el activo en el apartado «Créditos representativos de títulos recibidos con pacto de retroventa» por el importe previsto en el contrato más los intereses devengados por cobrar.

Los títulos cedidos con pacto de recompra se incluyen en la cartera compradora según su valor actual. La deuda representativa de los títulos cedidos con pacto de recompra se incluye en la cartera vendedora según el valor fijado en el contrato más los intereses devengados por pagar.

Los títulos cedidos en préstamo se valoran según su valor actual y se incluyen en el apartado «Créditos representativos de títulos cedidos en préstamo» del activo por su valor actual más los intereses devengados por cobrar.

Los títulos recibidos en préstamo se incluyen en el apartado «Títulos tomados en préstamo» del activo por el importe previsto en el contrato, y en el apartado «Deudas representativas de títulos recibidos en préstamo» del pasivo por el importe previsto en el contrato más los intereses devengados por pagar.

### **Instrumentos financieros a plazo:**

#### **Instrumentos financieros a plazo negociados en un mercado organizado o equivalente:**

Los instrumentos financieros a plazo negociados en un mercado organizado se valoran sobre la base de la cotización de compensación del día.

#### **Instrumentos financieros a plazo no negociados en un mercado organizado o equivalente:**

#### **Contratos de permuta financiera (swaps):**

Los contratos de permuta financiera de tipos de interés y/o de divisas se valoran según su valor de mercado en función del precio calculado mediante actualización de los futuros flujos de intereses

aplicando los tipos de interés y/o de cambio del mercado. Dicho precio es objeto de corrección valorativa por riesgo de firma.

Los contratos de permuta financiera sobre índices se valoran de modo actuarial sobre la base de un tipo de referencia facilitado por la contraparte.

Los demás contratos de permuta financiera se valoran sobre la base de su valor de mercado o de otro valor estimado según las modalidades establecidas por la sociedad gestora.

#### **Compromisos fuera del balance:**

Los contratos a plazo firme se incluyen como compromisos fuera del balance por su valor de mercado al tipo utilizado en la cartera.

Las operaciones a plazo condicionales se incluyen como equivalente subyacente.

Los compromisos en contratos de permuta se incluyen por su valor nominal o, en ausencia de éste, por un importe equivalente.

#### **Instrumentos financieros:**

<b>Denominación</b>	<b>Descripción</b>
EUR EUREX EUROB 0311	Futuro Deuda pública alemana a 10 años
EUREX BOBL 0311	Futuro Deuda pública alemana a 5 años

#### **Gastos de gestión:**

Los gastos de gestión se calculan en cada valoración sobre el patrimonio neto del día anterior (valor liquidativo anterior).

Dichos gastos se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias del OICVM.

Los gastos de gestión se abonan íntegramente a la sociedad gestora que corre con todos los gastos de funcionamiento de los OICVM.

Los gastos de gestión no incluyen los gastos de transacción.

El tipo aplicado sobre el patrimonio neto del día anterior es del 1% (impuestos incluidos).

#### **Política de dividendos:**

El resultado neto del ejercicio es igual al resultado de sumar al importe de los intereses, atrasos, dividendos, primas y lotes, los ingresos procedentes de las cantidades momentáneamente disponibles. Los gastos de gestión y los gastos por operaciones financieras se imputan a dichos ingresos. Las plusvalías o minusvalías latentes o materializadas y las comisiones de suscripción y de reembolso no constituyen ingresos.

Los importes distribuibles serán el resultado neto del ejercicio incrementado por el fondo de reversión tras sumar o restar el saldo de las cuentas de regularización de los ingresos correspondientes al ejercicio cerrado.

De conformidad con las disposiciones de la nota informativa o del folleto completo, el OICVM capitalizará totalmente los importes distribuibles.

## EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO DE CARMIGNAC SECURITE

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Patrimonio neto al inicio del ejercicio</b>	<b>3.165.076.275,14</b>	<b>455.479.143,38</b>
Suscripciones (incluidas las comisiones de suscripción abonadas al OICVM)	6.302.938.810,02	3.844.560.320,91
Reembolsos (deducción hecha de las comisiones de reembolso abonadas al OICVM)	-2.838.811.626,20	-1.249.878.162,03
Plusvalías materializadas en depósitos e instrumentos financieros	17.905.662,98	6.140.058,16
Minusvalías materializadas en depósitos e instrumentos financieros	-27.457.103,21	-5.808.963,57
Plusvalías materializadas en instrumentos financieros a plazo	88.250.933,10	19.168.451,00
Minusvalías materializadas en instrumentos financieros a plazo	-58.498.677,10	-24.869.283,02
Gastos de transacción	-8.112.725,42	-2.757.288,26
Diferencias de cambio		
Variación de la diferencia de valoración de los depósitos e instrumentos financieros	-27.553.052,71	69.428.161,29
Diferencia de valoración ejercicio N	29.601.701,54	57.154.754,25
Diferencias de valoración ejercicio N-1	-57.154.754,25	12.273.407,04
Variación de la diferencia de valoración de los instrumentos financieros a plazo	-17.172.845,00	5.356.834,80
Diferencia de valoración ejercicio N	-10.054.940,00	7.117.905,00
Diferencias de valoración ejercicio N-1	-7.117.905,00	-1.761.070,20
Reparto del ejercicio anterior		
Resultado neto del ejercicio antes de cuenta de regularización	165.818.949,53	48.257.002,48
Anticipos pagados durante el ejercicio		
Otros elementos		
<b>Patrimonio neto al final del ejercicio</b>	<b>6.762.384.601,13</b>	<b>3.165.076.275,14</b>

## DESGLOSE POR NATURALEZA JURÍDICA O ECONÓMICA DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE CARMIGNAC SECURITE

	Importe	%
<b>ACTIVO</b>		
<b>Obligaciones y valores asimilados</b>		
Obligaciones a tipo fijo negociadas en un mercado organizado o asimilado	5.670.980.346,00	83,86
Obligaciones a tipo variable/revisable negociadas en un mercado organizado o asimilado	176.150.881,68	2,60
<b>TOTAL Obligaciones y valores asimilados</b>	<b>5.847.131.227,68</b>	<b>86,47</b>
<b>Títulos de crédito</b>		
Certificados de depósito	199.748.490,96	2,95
<b>TOTAL Títulos de crédito</b>	<b>199.748.490,96</b>	<b>2,95</b>
<b>PASIVO</b>		
Operaciones de cesión de instrumentos financieros		
<b>TOTAL Operaciones de cesión de instrumentos financieros</b>		
<b>FUERA DE BALANCE</b>		
<b>OPERACIONES DE COBERTURA</b>		
Tipos	1.449.116.000,00	21,43
<b>TOTAL OPERACIONES DE COBERTURA</b>	<b>1.449.116.000,00</b>	<b>21,43</b>
<b>OTRAS OPERACIONES</b>		
<b>TOTAL OTRAS OPERACIONES</b>		



## DESGLOSE POR VENCIMIENTO RESIDUAL DE LAS CUENTAS DE ACTIVO, PASIVO Y FUERA DE BALANCE DE CARMIGNAC SECURITE

	< 3 meses	%	]3 meses - 1 año]	%	]1 - 3 años]	%
<b>Activo</b>						
Depósitos						
Obligaciones y valores asimilados	142.968.036,27	2,11	1.009.314.598,75	14,93	2.483.163.751,12	36,72
Títulos de crédito	199.748.490,96	2,95				
Operaciones temporales en valores	691.537.120,53	10,23				
Cuentas financieras	6.372.717,81	0,09				
<b>Pasivo</b>						
Operaciones temporales en valores						
Cuentas financieras						
<b>Fuera de balance</b>						
Operaciones de cobertura						
Otras operaciones						

	]3 - 5 años]	%	> 5 años	%
<b>Activo</b>				
Depósitos				
Obligaciones y valores asimilados	1.488.343.878,77	22,01	723.340.962,77	10,70
Títulos de crédito				
Operaciones temporales en valores				
Cuentas financieras				
<b>Pasivo</b>				
Operaciones temporales en valores				
Cuentas financieras				
<b>Fuera de balance</b>				
Operaciones de cobertura	1.449.116.000,00	21,43		
Otras operaciones				

Las posiciones a plazo sobre tipos de interés se presentan según el vencimiento del activo subyacente.



## CRÉDITOS Y DEUDAS: DESGLOSE POR NATURALEZA DE CARMIGNAC SECURITE

	31/12/2010
<b>Créditos</b>	
Suscripciones por cobrar	24.862.210,71
Depósitos de garantía en efectivo	12.223.000,00
Cupones y dividendos en efectivo	394.350,00
<b>Total créditos</b>	<b>37.479.560,71</b>
<b>Deudas</b>	
Reembolsos por pagar	17.319.713,06
Gastos de gestión	1.295.837,54
Otras deudas	1.268.965,96
<b>Total deudas</b>	<b>19.884.516,56</b>

## NÚMERO DE TÍTULOS EMITIDOS Y REEMBOLSADOS DE CARMIGNAC SECURITE

	Participaciones	Importe
Participaciones suscritas durante el ejercicio	4.154.880,206	6.302.938.810,02
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-1.864.347,204	-2.838.811.626,20
Saldo neto de las suscripciones/reembolsos	2.290.533,002	3.464.127.183,82

## COMISIONES DE SUSCRIPCIÓN Y/O REEMBOLSO DE CARMIGNAC SECURITE

	Importe
Comisiones de reembolso abonadas	
Comisiones de suscripción abonadas	
Total comisiones abonadas	

## GASTOS DE GESTIÓN DE CARMIGNAC SECURITE

	31/12/2010
Comisiones de garantía	
Gastos de gestión fijos	55.547.230,50
Porcentaje de gastos de gestión fijos	1,00
Gastos de gestión variables	
Retrocesión de gastos de gestión	

## COMPROMISOS DADOS Y RECIBIDOS DE CARMIGNAC SECURITE

**Garantías recibidas por el OICVM:**

Ninguna.

**Otros compromisos recibidos y/u otorgados:**

Ninguno.

**VALOR DE MERCADO DE LOS TÍTULOS QUE SON OBJETO DE UNA ADQUISICIÓN TEMPORAL DE CARMIGNAC SECURITE**

	<b>31/12/2010</b>
Títulos recibidos físicamente con pacto de retroventa	693.304.051,03
Títulos tomados en préstamo	

## VALOR DE MERCADO DE LOS TÍTULOS CONSTITUTIVOS DE DEPÓSITOS DE GARANTÍA DE CARMIGNAC SECURITE

	31/12/2010
Instrumentos financieros dados en garantía e incluidos en su partida de origen	
Instrumentos financieros recibidos en garantía y no incluidos en el balance	

## INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL GRUPO EN CARTERA DE CARMIGNAC SECURITE

	Código ISIN	Denominación	31/12/2010
Renta variable			
Obligaciones			
TCN (Títulos de crédito negociables)			
OICVM			
Instrumentos financieros a plazo			

## CUADRO DE ASIGNACIÓN DEL RESULTADO ANUAL DE CARMIGNAC SECURITE

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Importes por asignar</b>		
Remanente		
Resultado	199.188.304,38	92.589.139,80
<b>Total</b>	<b>199.188.304,38</b>	<b>92.589.139,80</b>
<b>Asignación</b>		
Reparto		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	199.188.304,38	92.589.139,80
<b>Total</b>	<b>199.188.304,38</b>	<b>92.589.139,80</b>

## CUADRO DE RESULTADOS Y OTROS ELEMENTOS CARACTERÍSTICOS DURANTE LOS 5 ÚLTIMOS EJERCICIOS DE CARMIGNAC SECURITE

	29/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
<b>Patrimonio neto total en EUR</b>	<b>265.701.364,09</b>	<b>401.554.675,56</b>	<b>455.479.143,38</b>	<b>3.165.076.275,14</b>	<b>6.762.384.601,13</b>
Patrimonio neto	265.701.364,09	401.554.675,56	455.479.143,38	3.165.076.275,14	6.762.384.601,13
Número de títulos	208.450,165	305.673,871	334.535	2.120.782,15	4.411.315,152
Valor liquidativo unitario	1.274,65	1.313,67	1.361,52	1.492,40	1.532,96
Capitalización unitaria	39,18	47,64	53,83	43,66	45,15

**INVENTARIO DE CARMIGNAC SECURITE  
A 31 DE DICIEMBRE DE 2010**

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor bursátil	% Patrimonio neto
<b>Obligaciones y valores asimilados</b>				
<b>Obligaciones y valores asimilados negociados en un mercado organizado o equivalente</b>				
<b>ALEMANIA</b>				
ALLEMAGNE 1% 03/12	EUR	272.000.000	275.635.857,54	4,08
ALLEMAGNE 1% 14/12/2012	EUR	100.000.000	100.412.945,21	1,48
ALLEMAGNE 4%08-11/10/13 S.153	EUR	200.000.000	217.944.931,50	3,22
BOBL152 3.50% 12/04/13	EUR	327.500.000	354.842.526,36	5,25
BUNDESSCHATZANW 1.5% 10/06/2011	EUR	355.000.000	359.692.759,59	5,32
DEUTSCHE LUFTHANSA 6.75% 24/03/2014	EUR	43.455.000	50.396.907,68	0,75
FRANZ HANIEL 6.75% 09-14	EUR	3.000.000	3.320.255,79	0,05
HEIDELBERGCEMENT 7.5% 31/10/2014	EUR	29.000.000	31.882.300,03	0,47
K + S AG 5% 09-14	EUR	30.300.000	32.992.748,55	0,49
LUFTHANSA 6.5% 07/07/2016	EUR	25.952.000	29.606.715,29	0,44
MAN AG 5.375%09-200513	EUR	28.156.000	31.127.918,26	0,46
MERCK FIN 3.375% 24/03/2015 SERIE EMTN	EUR	47.500.000	49.671.399,38	0,73
MERCK FIN 4.875% 27/09/2013	EUR	17.000.000	18.428.546,79	0,27
MERCK FINA 3.75% 07/12/12 *EUR	EUR	10.000.000	10.403.124,52	0,15
METRO AG 3.625% 06/11	EUR	14.288.000	14.716.231,91	0,22
METRO AG 7.625% 05/03/2015	EUR	15.350.000	19.042.974,49	0,28
RHOEN KLINIKUM 3.875% 03/16	EUR	25.000.000	25.999.932,88	0,38
ROBERT BOSCH 3 3/4% 2013	EUR	14.000.000	14.913.851,73	0,22
VOLKS LEAS 4.125% 05/11 *EUR	EUR	6.900.000	7.149.338,40	0,11
VOLKSWAGEN BANK 2.375% 28/06/2013	EUR	16.000.000	16.371.009,32	0,24
<b>TOTAL ALEMANIA</b>			<b>1.664.552.275,52</b>	<b>24,61</b>
<b>ANTILLAS HOLANDEASAS</b>				
SARA LEE 2.25% 20/03/2012	EUR	15.000.000	15.334.528,77	0,23
VOTORANTIM 5.25% 28/04/2017	EUR	40.670.000	42.062.808,22	0,62
<b>TOTAL ANTILLAS HOLANDEASAS</b>			<b>57.397.336,99</b>	<b>0,85</b>
<b>AUSTRALIA</b>				
ST GEORGE BANK 6.5% 24/06/2013	EUR	40.000.000	45.522.401,10	0,67
TELSTRA CORP 6.375 29/06/11	EUR	40.950.000	43.302.329,00	0,64
WESFARMERS 3.875% 10/07/2015	EUR	44.754.000	47.638.730,04	0,71
<b>TOTAL AUSTRALIA</b>			<b>136.463.460,14</b>	<b>2,02</b>
<b>BÉLGICA</b>				
ELIA 4.5% 22/04/2013	EUR	19.450.000	21.061.961,91	0,31
INBEV NV 7.375% 30/01/13 STEP-UP	EUR	16.000.000	18.793.402,08	0,28
<b>TOTAL BÉLGICA</b>			<b>39.855.363,99</b>	<b>0,59</b>
<b>BERMUDAS</b>				
BACARDI 7.75% 09/04/2014	EUR	52.388.000	62.905.419,90	0,93
<b>TOTAL BERMUDAS</b>			<b>62.905.419,90</b>	<b>0,93</b>
<b>BRASIL</b>				
BCO NAC 4.125% 15/09/2017	EUR	30.000.000	29.935.666,03	0,44
BRAZIL 8.50% 09/12	EUR	25.031.000	28.192.310,20	0,42
TELEMAR NORTE LESTE SA 5.125% 12/17	EUR	26.000.000	25.182.914,38	0,37
<b>TOTAL BRASIL</b>			<b>83.310.890,61</b>	<b>1,23</b>
<b>CANADÁ</b>				
BOMBARDIER 7.25% 15/11/2016	EUR	16.150.000	17.305.846,53	0,26
XSTRATA CANADA 5.875% 05/11 *EUR	EUR	36.550.000	38.487.180,54	0,57
XSTRTA CDA 4.875% 06/12 *EUR	EUR	32.910.000	35.187.131,71	0,52
XSTRTA CDA 6.25% 27/05/15 *EUR	EUR	9.500.000	10.943.728,60	0,16
<b>TOTAL CANADÁ</b>			<b>101.932.887,38</b>	<b>1,51</b>
<b>DINAMARCA</b>				
CARLSBERG 6% 28/05/2014	EUR	25.000.000	28.433.653,77	0,42

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor bursátil	% Patrimonio neto
VESTAS WIND 4.625% 23/03/2015	EUR	25.000.000	25.211.541,27	0,37
<b>TOTAL DINAMARCA</b>			<b>53.645.195,04</b>	<b>0,79</b>
<b>ESPAÑA</b>				
GAS NATURAL 5.25% 07/14	EUR	33.700.000	35.194.811,05	0,52
IBERDROLA FINANZAS 4.875% 04/03/2014	EUR	11.000.000	11.901.218,17	0,18
TELEF SAU 3.75% 02/02/11 *EUR	EUR	28.000.000	29.029.232,05	0,43
TELEFONICA SAU. 5.58% 12/06/2013	EUR	10.000.000	10.994.764,79	0,16
TELEFONICA 3.406% 24/03/2015	EUR	22.000.000	22.294.413,34	0,33
<b>TOTAL ESPAÑA</b>			<b>109.414.439,40</b>	<b>1,62</b>
<b>ESTADOS UNIDOS</b>				
BNP PARIBAS CAPITAL TRUST 5.868% 01/49	EUR	23.101.000	23.720.246,83	0,35
BNP PARIBAS CAPITAL TRUST 6.342% 01/49	EUR	5.906.000	6.152.437,80	0,09
CHESAPEAKE ENERGY 6.25% 15/01/17 *EUR	EUR	39.150.000	40.709.183,55	0,60
CITIGROUP Eurib3 03/06/11 *EUR	EUR	44.967.000	44.945.460,81	0,67
CITIGROUP Eurib3 28/06/13 *EUR	EUR	10.000.000	9.659.772,78	0,14
CITIGROUP 3.95% 10/10/13 *EUR	EUR	20.000.000	20.565.981,37	0,30
CREDIT SUI 3.125% 14/09/12*EUR	EUR	30.000.000	30.907.669,73	0,46
FRESENIUS 7.375% 06/11	EUR	16.500.000	16.969.791,67	0,25
FRESENIUS 8.75% 15/07/2015	EUR	27.200.000	32.769.402,49	0,48
HONDA AME 5.125% 03/10/12 *EUR	EUR	10.100.000	10.800.804,96	0,16
JPMORGAN 6.125% 01/04/2014	EUR	16.000.000	18.247.815,89	0,27
KRAFT FOODS 5.75%	EUR	65.767.000	71.818.318,07	1,07
MORGAN C&C 5.25% 08/05/13 *EUR	EUR	13.500.000	14.802.239,96	0,22
NYSE EURON 5.375% 06/15 *EUR	EUR	10.000.000	11.141.091,92	0,16
PEMEX PROJ FDG 6.375% 08/16	EUR	39.100.000	44.004.101,97	0,66
PEMEX PROJECT 6,25%03-13 REG-S	EUR	16.000.000	17.754.178,08	0,26
SWISS RE TREAS 6% 18/05/2012	EUR	35.334.000	38.591.087,64	0,57
TOYOTA MOTOR CREDIT 5.25% 03/12	EUR	12.995.000	14.132.085,46	0,21
<b>TOTAL ESTADOS UNIDOS</b>			<b>467.691.670,98</b>	<b>6,92</b>
<b>FRANCIA</b>				
ACCOR 6.5% 06/05/2013	EUR	30.000.000	33.647.821,64	0,50
ACCOR 7.5% 09-14	EUR	28.350.000	33.710.860,73	0,50
AIR FRANCE 4.75% 22/01/14 *EUR	EUR	13.000.000	13.983.224,73	0,21
AIR FRANCE 6.75% 27/10/2016	EUR	23.000.000	24.973.772,73	0,37
ALSTHOM 2.875% 10-15	EUR	17.500.000	17.281.557,57	0,26
AXA 2.5% 01/14 OSC	EUR	95.600	20.889.556,00	0,31
BANQUE PSA 8.50% 05/12	EUR	6.700.000	7.593.081,00	0,11
BNP TF/TV 8.667% PERPETUAL	EUR	5.150.000	5.520.385,11	0,08
BOUYGUES 4.625% 02/11	EUR	4.100.000	4.283.442,90	0,06
BPCE E3R 20/07/12	EUR	30.000.000	30.021.701,67	0,44
BQ PSA 3.5% 17/01/2014	EUR	24.000.000	24.381.862,68	0,36
CASINO GP. 6.375% 08-13	EUR	50.050.000	56.850.017,20	0,84
CHRISTIAN DIOR 3.75% 23/09/2014	EUR	33.500.000	34.982.004,21	0,52
CREDIT AGRICOLE 7.875% PERP. STEP-UP	EUR	22.850.000	23.203.582,17	0,34
EDENRED 3.625% 06/10/17	EUR	25.000.000	24.250.929,28	0,36
EUTELSAT 4.125% 27/03/2017	EUR	25.000.000	25.874.472,60	0,38
KLEPIERRE 4,625%04-150711 EMTN	EUR	4.494.000	4.667.868,12	0,07
LAFARGE 5.75% 27/05/11 *EUR	EUR	6.750.000	7.094.831,42	0,10
LAFARGE 7.625% 27/05/2014	EUR	32.500.000	37.811.365,03	0,56
NATEX POP Eurib3 26/01/17 *EUR	EUR	13.250.000	12.199.241,51	0,18
NATIXIS Eurib3 06/07/17 *EUR	EUR	22.000.000	20.073.119,61	0,30
PARIS RHIN RHONE 7.50%09-120115	EUR	26.900.000	32.470.200,32	0,48
PERNOD RIC Eurib3 06/11 *EUR	EUR	27.150.000	27.117.474,30	0,40
PERNOD RICARD 4.875% 18/03/2016	EUR	34.000.000	35.817.387,10	0,53
PERNOD-RICARD 7% 15/01/2015	EUR	33.550.000	39.271.388,58	0,58
PEUGEOT 4% 28/10/2013	EUR	47.000.000	48.257.891,26	0,71
PEUGEOT 5.625% 29/06/15	EUR	18.900.000	20.425.283,33	0,30
PINAULT PRINTEMPS REDOUTE 5.25% 03/11	EUR	31.750.000	33.303.627,32	0,49
PPR 4%05-290613 EMTN	EUR	37.052.000	39.670.867,34	0,59
PSA FINANCE 3.625% 14/10/2011	EUR	11.717.000	11.960.844,25	0,18

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor bursátil	% Patrimonio neto
PSA FINANCE 3.75% 11/03/2011	EUR	21.500.000	22.250.993,23	0,33
PUBLICIS GROUPE 4.25% 31/03/2015	EUR	13.485.000	14.626.542,20	0,22
RALLYE 5.625% 10/11	EUR	14.077.000	14.609.746,96	0,22
RALLYE 5.875% 24/03/2014	EUR	25.250.000	27.450.315,44	0,41
RALLYE 8.375% 20/01/2015	EUR	27.000.000	32.744.059,52	0,48
RCI BANQUE 3.125% 07/11	EUR	22.211.000	22.703.141,91	0,34
RCI BANQUE 4% 21/10/2011	EUR	57.391.000	58.753.391,58	0,86
RCI BANQUE 4% 25/01/2016	EUR	25.000.000	25.016.785,27	0,37
RCI BANQUE 5.25% 27/05/2011	EUR	16.100.000	16.838.351,51	0,25
RENAULT 4.5% 16/04/12 *EUR	EUR	18.000.000	19.076.669,01	0,28
REXEL SA 8.25% 15/12/2016	EUR	25.000.000	27.559.408,33	0,41
SAINT GOBAIN 4 1/4 31/05/2011	EUR	15.000.000	15.542.805,00	0,23
SOCIETE FRANCAISE RADIOTELEPHONE 3.375% 05-18/07/12	EUR	24.350.000	25.280.989,23	0,37
SOCIETE GENERALE TF/TV PERP. STEP-UP	EUR	15.000.000	15.501.726,57	0,23
SODEXO 6.25% 30/01/15	EUR	17.710.000	20.983.165,35	0,31
ST GOBAIN 6% 20/05/2013	EUR	17.000.000	19.020.207,23	0,28
ST GOBAIN 7.25% 16/09/2013	EUR	6.500.000	7.440.874,64	0,11
ST GOBAIN 8.25% 2014	EUR	20.871.000	25.261.484,31	0,37
SUEZ ENV 4.875%-08/04/2014	EUR	12.000.000	13.355.289,21	0,20
TPSA EUROFINANCE FRANCE 6% 09-14	EUR	29.000.000	32.896.453,11	0,49
VALEO 3.75% 06/13	EUR	59.805.000	62.100.450,26	0,91
VIVENDI 3.875% 02/12	EUR	9.000.000	9.532.721,34	0,14
VIVENDI 4.5% 03/10/13*EUR	EUR	11.750.000	12.528.161,86	0,19
WENDEL INV 4.875% 05/16 *EUR	EUR	21.500.000	20.839.795,38	0,31
WENDEL INV 4.875% 15	EUR	31.200.000	30.775.915,07	0,46
WENDEL INV. 5%04-160211	EUR	14.099.000	14.782.753,22	0,22
WENDEL INVEST 4.875% 11/14	EUR	14.000.000	14.164.056,51	0,21
<b>TOTAL FRANCIA</b>			<b>1.373.225.924,96</b>	<b>20,31</b>
<b>GUERNESEY</b>				
ABB INTL FINANCE 6.50% 11/11	EUR	26.376.000	27.748.381,38	0,41
CR.SUISSE GRP FIN.6 3/8%01-13	EUR	20.000.000	22.141.627,95	0,33
<b>TOTAL GUERNESEY</b>			<b>49.890.009,93</b>	<b>0,74</b>
<b>ISLAS CAIMÁN</b>				
BNP PARIBAS CAPITAL TRUST 6.625% 12/49	EUR	10.000.000	10.136.100,07	0,15
<b>TOTAL ISLAS CAIMÁN</b>			<b>10.136.100,07</b>	<b>0,15</b>
<b>IRLANDA</b>				
AIR FRANCE 4.575% 13	EUR	25.000.000	24.752.071,92	0,37
CATERPILLAR 5.125% 04/06/2012	EUR	19.100.000	20.615.439,00	0,30
GE CAP EUR FUND 30/07/14	EUR	15.000.000	16.198.031,71	0,24
GE CAP.EUR.5,75%08-230911 EMTN	EUR	7.000.000	7.323.414,43	0,11
<b>TOTAL IRLANDA</b>			<b>68.888.957,06</b>	<b>1,02</b>
<b>ITALIA</b>				
CAMPARI SPA 5.375% 14/10/16	EUR	26.171.000	27.592.964,72	0,41
INTESABCI CAPITAL TV01-PERP.	EUR	29.167.000	29.598.088,66	0,44
LUXOTTICA 4% 10/11/2015	EUR	12.000.000	12.194.411,84	0,18
PRYSMIAN SPA 5.25% 09/04/2015	EUR	39.000.000	41.200.007,63	0,61
<b>TOTAL ITALIA</b>			<b>110.585.742,85</b>	<b>1,64</b>
<b>LUXEMBURGO</b>				
ARCELORMITTAL 8.25% 09-13	EUR	45.912.000	53.652.231,44	0,79
ARCELORMITTAL 9.375% 03/06/2016	EUR	14.000.000	17.912.201,33	0,26
FIAT FIN & TRADE 5 5/8 % 2011	EUR	33.699.000	34.726.819,50	0,51
FIAT FINANCE & TRADE 9% 30/07/12	EUR	41.253.000	46.048.722,28	0,68
FIAT FINANCE 7.625% 15/09/2014	EUR	13.500.000	14.778.318,51	0,22
FIAT FINAN.6,75%01-11 EMTN SR	EUR	20.000.000	21.181.481,78	0,31
FINMECCANICA FIN. 8.125% 03/12/2013	EUR	18.000.000	20.685.274,03	0,31
GAZ CAP 5.875% 01/06/15	EUR	18.787.000	20.457.108,71	0,30
GAZ CAPITAL 8.125% 04/02/2015	EUR	28.679.000	34.841.225,69	0,52
GAZPROM 4.56% 12/12	EUR	24.140.000	25.087.208,96	0,37
GLENC FIN 5.25% 11/10/13 *EUR	EUR	35.650.000	38.068.883,27	0,56
GLENC FIN 5.375% 30/09/11 *EUR	EUR	49.336.000	51.216.651,15	0,76

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor bursátil	% Patrimonio neto
GLENCORE FINANCE EUROPE 7.125% 23/04/15	EUR	29.550.000	34.160.562,63	0,51
TELECOM ITALIA 7.5% 20/04/11	EUR	34.500.000	36.916.851,18	0,55
<b>TOTAL LUXEMBURGO</b>			<b>449.733.540,46</b>	<b>6,65</b>
<b>MÉXICO</b>				
MEXIQUE 4.25% 16/06/15	EUR	35.000.000	37.092.754,52	0,55
<b>TOTAL MÉXICO</b>			<b>37.092.754,52</b>	<b>0,55</b>
<b>PAÍSES BAJOS</b>				
CELESIO FIN 4.50% 04/17	EUR	30.000.000	30.680.912,05	0,45
CRH FINANCE BV 7.375% 28/05/2014	EUR	11.114.000	12.841.884,29	0,19
DEUTSCHE TELEKOM 6.625% 07/11 MULTICOUPON	EUR	40.217.000	42.784.154,68	0,62
DIAGEO BV 5.5% 01/07/13 *EUR	EUR	15.700.000	17.439.831,09	0,26
FORTIS BANK E3R 03/02/2012	EUR	18.000.000	18.115.884,00	0,27
FRESNS FIN 5.5% 31/07/16 *EUR	EUR	8.000.000	8.480.108,44	0,13
HEINEKEN 7.125% 04/14	EUR	31.338.000	37.146.156,59	0,55
KONINKLIJKE KPN NV 6.25% 16/09/13	EUR	9.200.000	10.315.498,61	0,15
KPN 4.50% 07/11	EUR	18.791.000	19.496.326,36	0,29
KPN 5% 13/11/12 *EUR	EUR	17.842.000	18.969.583,60	0,28
KPN 6.25% 04/02/14	EUR	15.000.000	17.495.610,21	0,26
METRO FIN. 4.625% 04-11	EUR	7.830.000	8.147.933,72	0,12
METRO FINANCE 9.375% 28/11/2013	EUR	17.932.000	21.458.637,56	0,32
NEW WORLD RESOURCES 7.875% 10-18	EUR	10.000.000	10.515.000,00	0,16
VW FINANCE 5.625%-09/02/2012	EUR	33.835.000	36.985.247,07	0,55
<b>TOTAL PAÍSES BAJOS</b>			<b>310.872.768,27</b>	<b>4,60</b>
<b>REINO UNIDO</b>				
BARCL LOND Eurib3 05/17 *EUR	EUR	15.250.000	14.018.227,00	0,21
BARCL LOND 5.25% 11 SUB *EUR	EUR	17.000.000	17.649.812,19	0,26
BARCLAYS 3.5% 18/03/2015	EUR	35.000.000	36.250.651,16	0,54
BG ENERGY 3.375%-15/07/2013	EUR	13.000.000	13.650.566,03	0,20
BRITISH TELECOM 6.875% 02/11	EUR	21.000.000	22.623.312,80	0,33
FCE BANK 7.125% 15/01/13 *EUR	EUR	37.500.000	41.879.922,95	0,62
FCE BANK 7.125% 16/01/12 *EUR	EUR	50.950.000	56.124.112,09	0,82
LLOYDS 4.75% 99-11 SUB	EUR	6.000	6.230.109,82	0,09
REXAM 4.375% 15/03/13 *EUR	EUR	38.714.000	41.625.271,59	0,62
SABMILLER 4.5% 20/01/2015	EUR	27.000.000	29.659.869,49	0,44
STANDARD CHARTERED PLC 3.625% 15/12/2015	EUR	14.000.000	14.271.636,63	0,21
STATE BANK INDIA LONDON 4.5% 10-15	EUR	50.000.000	50.488.317,61	0,74
STD CHRTDB 4.875% 03/11 *EUR	EUR	10.000.000	10.464.564,93	0,15
TESCO PLC 5.625% 12/09/2012	EUR	35.955.000	38.971.861,90	0,58
UBS AG LONDON 4.625% 07/12	EUR	26.000.000	27.599.997,26	0,41
UBS AG LONDON 5.625% 19/05/14	EUR	27.000.000	30.242.843,51	0,45
UBS AGLDN 4.875% 21/01/13 *EUR	EUR	10.000.000	10.965.230,14	0,16
UBS AGLDN 5.375% 11/04/11 *EUR	EUR	10.000.000	10.509.260,14	0,16
WPP FINANC 5.25% 30/01/15 *EUR	EUR	34.627.000	38.520.082,78	0,57
WPP GROUP 6.625% ECH 12/05/2016	EUR	24.700.000	28.896.891,36	0,43
<b>TOTAL REINO UNIDO</b>			<b>540.642.541,58</b>	<b>7,99</b>
<b>SINGAPUR</b>				
OVERSEA CHINESE 7.25% 06/09/2011	EUR	10.873.000	11.536.842,82	0,17
CR.SUISSE GRP FIN.6 3/8%01-13	EUR	14.800.000	15.525.122,45	0,23
<b>TOTAL SINGAPUR</b>			<b>27.061.965,27</b>	<b>0,40</b>
<b>SUECIA</b>				
ERICSSON LM 5% 24/06/13	EUR	27.400.000	29.836.855,41	0,44
SANDVIK AB 6.875% 25/02/14	EUR	24.440.000	29.051.408,50	0,43
<b>TOTAL SUECIA</b>			<b>58.888.263,91</b>	<b>0,87</b>
<b>SUIZA</b>				
ELSEVIER FIN 6.5% 02/04/2013	EUR	28.900.000	32.952.989,45	0,49
<b>TOTAL SUIZA</b>			<b>32.952.989,45</b>	<b>0,49</b>
<b>TOTAL Obligaciones y valores asimilados negociados en mercados organizados o equivalentes</b>			<b>5.847.131.227,68</b>	<b>86,48</b>
<b>TOTAL Obligaciones y valores asimilados</b>			<b>5.847.131.227,68</b>	<b>86,48</b>
<b>Títulos de crédito</b>				

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor bursátil	% Patrimonio neto
<b>Títulos de crédito negociados en un mercado organizado o equivalente</b>				
<b>FRANCIA</b>				
BANQUE PSA FINANCE FIX 0,00	EUR	100.000.000	99.877.917,46	1,47
RCI BANQUE FIX 0,00	EUR	100.000.000	99.870.573,50	1,48
<b>TOTAL FRANCIA</b>			<b>199.748.490,96</b>	<b>2,95</b>
<b>TOTAL Títulos de crédito negociados en mercados organizados o equivalentes</b>			<b>199.748.490,96</b>	<b>2,95</b>
<b>TOTAL Títulos de crédito</b>			<b>199.748.490,96</b>	<b>2,95</b>
<b>Títulos recibidos con pacto de recompra</b>				
<b>ALEMANIA</b>				
BUNDESSCHATZANW 1,5% 10/06/2011	EUR	57.000.000	57.712.500,00	0,85
KREDIT. FUR WIEDERAUFBAU 2,25% 21/05/2012	EUR	40.000.000	41.152.000,00	0,61
<b>TOTAL ALEMANIA</b>			<b>98.864.500,00</b>	<b>1,46</b>
<b>FRANCIA</b>				
Coupon 2020 OAT	EUR	22.000.000	15.721.200,00	0,23
FRANCIA FIX 1,50	EUR	99.321.110	100.214.999,99	1,48
FRANCIA FIX 2,50	EUR	143.871.469	150.000.000,00	2,22
OAT 0% 09-19	EUR	75.000.000	55.905.000,00	0,83
OAT 0% 250420 DEM	EUR	25.000.000	18.255.000,00	0,27
OAT 0% 25/04/2017	EUR	90.000.000	75.627.000,00	1,12
OAT 0% 25/10/2020 DEM	EUR	25.000.000	17.757.500,00	0,26
PRINC OAT 0% 25/10/25 PPMT	EUR	43.844.000	24.828.980,80	0,37
SFEF 2,375% 10/03/12	EUR	130.000.000	134.225.000,00	1,98
<b>TOTAL FRANCIA</b>			<b>592.534.680,79</b>	<b>8,76</b>
<b>TOTAL Títulos recibidos con pacto de recompra</b>			<b>691.399.180,79</b>	<b>10,22</b>
<b>Comisiones percibidas en el marco de títulos recibidos mediante operaciones de recompra</b>			<b>137.939,74</b>	
<b>Instrumentos financieros a plazo</b>				
<b>Compromisos a plazo firmes</b>				
<b>Compromisos a plazo firmes en un mercado organizado o equivalente</b>				
Futuro Deuda pública alemana a 5 años	EUR	-12.200	-10.054.940,00	-0,15
<b>TOTAL Compromisos a plazo firmes en un mercado organizado</b>			<b>-10.054.940,00</b>	<b>-0,15</b>
<b>TOTAL Compromisos a plazo firmes</b>			<b>-10.054.940,00</b>	<b>-0,15</b>
<b>TOTAL Instrumentos financieros a plazo</b>			<b>-10.054.940,00</b>	<b>-0,15</b>
<b>Requerimiento de depósito de márgenes</b>				
Requerimiento de depósito de márgenes C.A.I. en euros	EUR	10.054.940	10.054.940,00	0,15
<b>TOTAL Requerimiento de depósito de márgenes</b>			<b>10.054.940,00</b>	<b>0,15</b>
<b>Créditos</b>			<b>37.479.560,71</b>	<b>0,55</b>
<b>Deudas</b>			<b>-19.884.516,56</b>	<b>-0,29</b>
<b>Cuentas financieras</b>			<b>6.372.717,81</b>	<b>0,09</b>
<b>Patrimonio neto</b>			<b>6.762.384.601,13</b>	<b>100,00</b>
<b>CARMIGNAC SECURITE</b>	<b>EUR</b>		<b>4.411.315,152</b>	<b>1.532,96</b>