

INFORME ANUAL 2011 DEL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA (FCP) DE DERECHO FRANCÉS CARMIGNAC INVESTISSEMENT

(Operaciones del ejercicio cerrado a 30 de diciembre de 2011)



24, place Vendôme 75001 Paris (Francia) – 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

CABINET VIZZAVONA

22, avenue Bugeaud – 75116 PARIS (FRANCIA)

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

KPMG Audit

1, Cours Valmy, 92923 Paris La Défense Cedex (Francia)

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

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

Informe del Auditor Legal

Correspondiente al ejercicio cerrado a 30 de diciembre de 2011

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 30 de diciembre de 2011 relativo a:

- la auditoría de las cuentas anuales del Fondo de Inversión Colectiva (FCP) **CARMIGNAC INVESTISSEMENT** 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.

Paris La Défense, a 13 de marzo de 2012

KPMG Audit
Departamento de KPMG S.A.

[Firma]

Isabelle Bousquié
Socio

Cabinet Vizzavona

[Firma]

Robert Mirri
Socio

INFORME ANUAL 2011 DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

■ Características del OICVM

Vocación del Fondo

Renta variable internacional.

Política de dividendos

El FCP se compone de tres clases de participaciones: las participaciones A, E y GBP. Los ingresos de las participaciones A, E y GBP se capitalizan en su totalidad. Contabilización según el método de los cupones devengados.

Países en los que la comercialización del Fondo está autorizada

Participaciones A: Alemania, Austria, Bélgica, Italia, Luxemburgo, Suiza, Países Bajos, España, Francia y Suecia.

Participaciones E: Francia, España, Italia y Países Bajos.

Participaciones GBP: Francia y Reino Unido.

Objetivo de gestión

El objetivo del Fondo consiste en obtener una rentabilidad superior a la del índice MSCI AC World sin dividendos, en un horizonte de inversión recomendado de 5 años.

Indicador de referencia

El indicador de referencia es el índice mundial MSCI de renta variable internacional MSCI All Countries World sin dividendos. Este índice no define de forma restrictiva el universo de inversión sino que permite al inversor calificar la rentabilidad y el perfil de riesgo que puede esperar de la inversión en el Fondo.

Descripción del índice MSCI AC World: el índice MSCI All Countries World es un índice representativo de las principales capitalizaciones mundiales de los países desarrollados y emergentes. El cálculo de dicho índice lo realiza MSCI en dólares y sin dividendos (código Bloomberg: MSEUACWF).

Estrategia de inversión

Estrategias utilizadas

La política de gestión del Fondo será dinámica y se centrará esencialmente en valores de renta variable internacional que cotizan en las plazas financieras de todo el mundo, sin descartar otros valores mobiliarios.

La estrategia de inversión se aplica sin restricciones a priori de asignación por zona, sector, tipo o tamaño de valores.

Carmignac Investissement expondrá en todo momento el 60% como mínimo de su patrimonio neto a renta variable de los países de la zona euro y/o en renta variable internacional y de los países emergentes.

La distribución de la cartera entre las diferentes clases de activos y categorías de OICVM (de renta variable, diversificados, de renta fija, monetarios, etc.) se basa en un análisis del entorno macroeconómico mundial y de sus perspectivas de evolución (crecimiento, inflación, déficits, etc.) y podrá variar en función de las previsiones del gestor.

La gestión del Fondo es activa y discrecional, por lo que la asignación de activos podrá diferir sensiblemente de la asignación constituida por su indicador de referencia. Del mismo modo, la cartera constituida en cada una de las clases de activos, basada en un análisis financiero detallado, podrá diferir considerablemente de las ponderaciones del indicador de referencia, tanto en términos geográficos como en términos sectoriales, de divisas, de calificaciones crediticias o de vencimientos.

En particular, la sensibilidad global de la cartera a los productos e instrumentos de renta fija podrá diferir sensiblemente de la de su indicador de referencia. Entendiéndose por sensibilidad la variación del capital de la cartera (en %) para una variación de 100 puntos básicos de los tipos de interés. La sensibilidad de la cartera podrá oscilar entre -4 y +5.

Las decisiones adoptadas por el gestor en cuanto a la exposición al riesgo de cambio estarán basadas en un análisis macroeconómico mundial y, sobre todo, en las previsiones de crecimiento, la inflación y las políticas monetarias y presupuestarias de los diferentes países y zonas económicas.

Asimismo, el Fondo podrá estar expuesto, a través de contratos financieros elegibles, al sector de las materias primas en un 20% como máximo.

Descripción de los motores de la rentabilidad

Títulos de renta variable

El Fondo expondrá en todo momento el 60% como mínimo de su patrimonio neto a renta variable y otros valores que den o puedan dar acceso, directa o indirectamente, al capital o a los derechos de voto, admitidos a negociación en los mercados de la zona euro e internacionales, especialmente de los países emergentes.

El Fondo invertirá su patrimonio neto en valores de pequeña, mediana y gran capitalización.

Divisas

El Fondo podrá utilizar divisas distintas de su divisa de valoración con fines de exposición y de cobertura. El Fondo podrá utilizar instrumentos financieros a plazo firme y condicional negociados en mercados regulados, organizados u OTC, con el fin de obtener exposición a divisas diferentes de las divisas de valoración o con fines de cobertura frente al riesgo de cambio. La exposición neta a divisas podrá ascender al 125% del patrimonio neto y podrá diferir de la de su indicador de referencia y/o de la de la cartera de renta fija y variable.

Títulos de crédito e instrumentos del mercado monetario

Con el fin de lograr el objetivo de gestión, el patrimonio del Fondo podrá invertirse ocasionalmente en obligaciones de tipo fijo, títulos de crédito negociables, obligaciones de tipo variable e indexadas a la inflación de los mercados de la zona euro y/o internacionales y/o emergentes. La gestión del Fondo es discrecional, por lo que la asignación de activos no tendrá limitaciones a priori.

La media ponderada de las calificaciones de los títulos de crédito poseídos por el Fondo directamente o a través de OICVM será como mínimo *investment grade* (es decir, una calificación mínima de BBB-/Baa3 otorgada por las agencias Standard & Poor's y Moody's). El Fondo podrá invertir en obligaciones sin calificación o con calificación inferior a *investment grade*.

No se impondrá limitación alguna en cuanto a la duración y la distribución entre deuda privada y pública de los valores seleccionados.

Instrumentos derivados

El Fondo podrá invertir en instrumentos financieros a plazo, firme y condicional, negociados en mercados de la zona euro y/o internacionales, tanto regulados y organizados como OTC.

En este marco, el Fondo podrá tomar posiciones con el fin de cubrir la cartera y/o de exponerla a sectores de actividad, zonas geográficas, tipos de interés, acciones (cualquier tipo de capitalización), títulos y valores mobiliarios equivalentes o índices a fin de alcanzar el objetivo de gestión.

La dinamización o la cobertura de la cartera se llevarán a cabo mediante la venta o la compra de opciones y/o contratos a plazo cotizados en los mercados regulados, organizados u OTC de los principales índices de referencia de renta variable y renta fija mundiales.

En materia de tipos de interés, el Fondo podrá, si procede, recurrir también a los contratos de permuta financiera (*swaps*) de tipos de interés. El límite máximo aplicable a las operaciones en mercados de derivados de renta fija y variable será una vez el patrimonio del Fondo.

Valores que incorporan derivados

El Fondo podrá invertir en valores que incorporan derivados (*warrants*, *credit link notes*, EMTN, bonos de suscripción, etc.) negociados en mercados de la zona euro y/o internacionales, tanto regulados y organizados como OTC.

En cualquier caso, el importe de las inversiones en valores que incorporan derivados no podrá superar el 10% del patrimonio neto.

El límite del riesgo vinculado a este tipo de inversión será el importe invertido para la compra de valores que incorporan derivados.

OICVM, fondos de inversión y *trackers* o *exchange traded funds* (ETF)

El Fondo podrá invertir hasta el 10% de su patrimonio neto en OICVM.

El Fondo podrá invertir en OICVM gestionados por Carmignac Gestion. El Fondo podrá invertir, respetando los límites máximos reglamentarios:

- en OICVM de derecho francés o extranjero, conformes a la Directiva europea;
- en OICVM de derecho francés no conformes a la Directiva europea.

El Fondo podrá recurrir puntualmente a *trackers*, instrumentos indexados que cotizan en bolsa, y *exchange traded funds* (ETF).

Depósitos y efectivo

El Fondo podrá recurrir a los depósitos con el fin de optimizar la gestión de su tesorería y gestionar las diferentes fechas de valor de suscripción/reembolso de los OICVM subyacentes. Podrá utilizar hasta el 20% de su patrimonio en depósitos realizados en una misma entidad de crédito. Se recurrirá a este tipo de operación de manera excepcional.

El Fondo podrá mantener efectivo a título accesorio, en particular, para hacer frente a los reembolsos de participaciones por parte de los inversores.

Los préstamos en efectivo están prohibidos.

Empréstitos en efectivo

El Fondo podrá recurrir a empréstitos en efectivo, en particular, con el fin de optimizar la gestión de su tesorería y gestionar las diferentes fechas de valor de suscripción/reembolso de los OICVM subyacentes. Estas operaciones se efectuarán respetando los límites reglamentarios.

Adquisiciones y cesiones temporales de valores

El Fondo podrá realizar operaciones de préstamo de valores con el fin de optimizar los ingresos del OICVM.

Todas las eventuales operaciones de adquisiciones o cesiones temporales de valores se realizarán según las condiciones de mercado. Se puede obtener información complementaria en el apartado «Gastos y comisiones».

El Fondo podrá participar en operaciones con pacto de recompra y reventa.

Perfil de riesgo

Su dinero se invertirá principalmente en instrumentos financieros seleccionados por la sociedad gestora. Dichos instrumentos experimentarán la evolución y el riesgo de los mercados.

El perfil de riesgo del Fondo está adaptado a un horizonte de inversión superior a 5 años.

Los potenciales inversores deberán ser conscientes de que el valor de los activos del Fondo está sometido a las fluctuaciones de los mercados internacionales de renta variable, de renta fija y de divisas, y puede variar considerablemente.

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 inherente a las acciones: el Fondo está expuesto al riesgo inherente a las acciones de los mercados de la zona euro y de los mercados internacionales y emergentes como mínimo en un 60% de su patrimonio neto. Si las acciones o los índices a los que está expuesta la cartera caen, el valor liquidativo del Fondo podrá disminuir. En los mercados de las pequeñas y medianas capitalizaciones, el volumen de los títulos admitidos a cotización es reducido, por lo que los movimientos de los mercados a la baja son más marcados y más rápidos que en el caso de las grandes capitalizaciones. Por consiguiente, el valor liquidativo del Fondo puede bajar de forma rápida y marcada. Queremos llamar la atención de los inversores sobre el hecho de que las condiciones de funcionamiento y de vigilancia de los mercados emergentes pueden no ajustarse a los estándares que prevalecen en las grandes plazas internacionales.

Riesgo vinculado a la exposición a divisas: la exposición se obtiene sumando los valores absolutos de las exposiciones netas a cada divisa, y podrá llegar a situarse en el 125% del patrimonio neto. La apreciación o depreciación de las divisas puede conllevar la caída del valor liquidativo.

Riesgo de cambio: el riesgo de cambio está vinculado a la exposición a una divisa distinta de la divisa de valoración del Fondo. El Fondo está expuesto al riesgo de cambio, directa o indirectamente, a través de sus inversiones y la utilización de instrumentos financieros a plazo.

Riesgo de liquidez: los mercados en los que el FCP interviene pueden verse ocasionalmente afectados por una falta de liquidez temporal. Estos desajustes del mercado pueden influir negativamente en las condiciones de precio en las que el FCP puede verse obligado a vender, iniciar o modificar sus posiciones.

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 vinculado a las materias primas: la variación del precio de las materias primas y la volatilidad de este sector pueden conllevar una disminución del valor liquidativo.

Riesgo vinculado a los países emergentes: las condiciones de funcionamiento y de vigilancia de estos mercados pueden no ajustarse a los estándares que prevalecen en las grandes plazas internacionales.

Riesgo de tipo de interés: 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 Fondo invierte en valores con calificación *investment grade* y en títulos especulativos. 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 calificación otorgada por las agencias de calificación crediticia, el valor de las obligaciones privadas puede bajar. El valor liquidativo del Fondo puede bajar. El gestor se reserva la posibilidad de invertir en obligaciones sin calificación o con calificación inferior a *investment grade*.

Riesgo de pérdida de capital: el FCP no gozará de ninguna garantía o protección.

Tipo y perfil de los suscriptores a los que se dirige

Las participaciones de este Fondo no han sido registradas de conformidad con la Ley de Valores de EE. UU. de 1933 (*United States Securities Act*). Por consiguiente, no podrán ser ofrecidas a la venta ni vendidas, directa o indirectamente, en Estados Unidos o por cuenta o en beneficio de una «Persona estadounidense» (*US person*), según la definición de este término en la Norma S (*Regulation S*) de dicha ley.

Salvo esta excepción, el FCP está abierto a todo tipo de suscriptores.

El FCP puede servir de soporte a contratos de seguros de vida en unidades de cuenta.

La inversión considerada adecuada en este FCP dependerá de su situación personal. Para determinarla, se recomienda al partícipe que solicite asesoramiento profesional con el fin de diversificar sus inversiones y determinar la proporción de la cartera financiera o de su patrimonio que vaya a invertir en este FCP con respecto, en particular, a la duración de la inversión recomendada y a la exposición a los riesgos anteriormente mencionada, de su patrimonio personal, de sus necesidades y de sus propios objetivos.

La duración recomendada de la inversión es de 5 años.

■ Política de inversión

Informe de gestión

Evolución desde el comienzo del año

	Participación A	Participación E	Participación
Carmignac Investissement	-9,95%	-10,62%	-12,19%
Indicador de referencia	-6,39%		-8,74%

En el conjunto del año 2011, el Fondo registró un retroceso de un -9,95% (participación A), mientras que su indicador de referencia descendió un -6,39%. El ejercicio 2011 resultó especialmente desafortunado para **Carmignac Investissement**. Aunque el análisis macroeconómico que aplicamos a lo largo de todo el año fue acertado, la rentabilidad del Fondo decepcionó.

Estrategia de inversión

Al darnos cuenta muy pronto de la magnitud de la crisis europea y del riesgo sistémico que entrañaba para la economía mundial, optamos por mantener una exposición limitada a los mercados de renta variable, lograda en gran parte mediante la adopción de estrategias de derivados destinadas a proteger frente al descenso de los índices europeos. Además, a lo largo del año pasado, acentuamos el posicionamiento del Fondo en minas de oro, así como su exposición al dólar. La protección de la cartera garantizada por la venta de índices europeos en general y bancarios en particular funcionó muy bien. En este contexto, las posiciones en derivados sobre índices de renta variable contribuyeron positivamente (3,27%) a la rentabilidad bruta del Fondo en 2011.

Por el contrario, el mantenimiento de nuestra sobreexposición a la renta variable emergente empañó los resultados. Creíamos que no se vería afectada por los problemas europeos y que la expansión monetaria en China se aplicaría más pronto. La ponderación del tema de la mejora del nivel de vida en los países emergentes pasó del 34% de principios de año a un 37,3% al cierre del periodo. En la actual coyuntura, con una diferencia negativa de rentabilidad del universo emergente en relación con los países desarrollados, este componente restó rentabilidad.

Por último, la posición del Fondo favorable a las divisas extranjeras apenas contribuyó a los resultados, puesto que el euro solo se depreció un 3% a lo largo del año frente al billete verde. No obstante, nuestro temor a un contagio sistémico de la crisis europea, cuyo potencial devastador se pudo constatar en agosto, permitió contrarrestar considerablemente los efectos de uno de los peores trimestres de la historia bursátil, pero supuso un lastre relativo importante durante el cuarto trimestre, caracterizado por un repunte sensible de los mercados de renta variable. Ante la posibilidad de dicho riesgo sistémico, favorecimos primordialmente el objetivo de preservación del capital. En total, las posiciones en derivados sobre divisas contribuyeron positivamente a la rentabilidad bruta del OICVM aportando un +1% en el conjunto de 2011. La asignación en el sector del oro obtuvo unos resultados decepcionantes, puesto que, aunque la onza de oro avanzó más de un 10% durante el año, las minas cedieron más de un 10%. La popularización de los ETF vinculados al metal amarillo redujo temporalmente el apetito por las acciones de los productores. En cambio, durante el año se reforzó la posición en minas de oro, que aumentó del 12,3% de los activos a principios de año al 14,4%.

Las tendencias iniciadas el trimestre anterior podrían proseguir durante este comienzo de año: recuperación del crecimiento estadounidense y confirmación de la deflación en los países emergentes, lo que justificaría una política monetaria más acomodaticia en China. Además de estas

consideraciones positivas, los efectos favorables a corto plazo de las medidas recientes adoptadas por el BCE para hacer frente a la crisis de liquidez y al coste de refinanciación de la deuda pública podrían dar lugar a un entorno beneficioso para los mercados de renta variable. Esta visión optimista cuenta además con el respaldo del atractivo nivel de las cotizaciones bursátiles.

Nuestra asignación al componente de efectivo y activos equivalentes a tesorería fluctuó entre el 3,6% de principios de año y un máximo de un 8,9%. El tema de la innovación se redujo considerablemente a un 7,1% de los títulos poseídos por el Fondo, desde un nivel inicial del 15,1%. La asignación al sector energético disminuyó a un 13,9% a finales de 2011 desde al 15,6% de comienzos del periodo.

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». En esa misma página se expone la información relativa a los gastos de intermediación abonados.

Vida del OICVM

Julio de 2011:

- Creación del documento de datos fundamentales para el inversor (KIID) en sustitución del folleto simplificado.
- Desaparición del folleto completo, que ha sido sustituido por un documento que comprende únicamente la nota detallada y los estatutos del Fondo.
- Cambio al método de valor en riesgo (VaR).

Diciembre de 2011:

- Indicación de que la comercialización del Fondo a Personas estadounidenses está prohibida.
- Inclusión de la mención «sin dividendos» o «con cupones reinvertidos» tras el nombre del indicador de referencia.
- Actualización de las referencias reglamentarias, clarificación de determinados puntos de conformidad y uniformización de la presentación del folleto.
- Aumento de la posibilidad de obtener exposición a divisas hasta el 125% del patrimonio neto.

■ **Varios**

Cálculo del riesgo global

El riesgo global se calcula según el método del valor en riesgo (VaR) durante un periodo de dos años con un nivel de confianza del 99% a 20 días. El nivel máximo de apalancamiento previsto es 2.

	VaR		
	Mín.	Medio	Máx.
CI	3,64	4,88	6,18

Estos datos han sido calculados utilizando el método VaR en la fecha de cálculo del riesgo global del Fondo.

CUENTAS ANUALES DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

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 INVESTISSEMENT

ACTIVO

	30/12/2011	31/12/2010
Inmovilizado neto		
Depósitos		
Instrumentos financieros	7.497.254.369,17	9.618.576.921,87
Acciones y valores equivalentes	6.907.115.999,96	9.468.585.077,65
Negociados en un mercado organizado o equivalente	6.907.115.999,96	9.468.585.077,65
No negociados en un mercado organizado o equivalente		
Obligaciones y valores equivalentes		
Negociados en un mercado organizado o equivalente		
No negociados en un mercado organizado o equivalente		
Títulos de crédito	531.513.256,03	
Negociados en un mercado organizado o equivalente	531.513.256,03	
<i>Títulos de crédito negociables</i>	531.513.256,03	
<i>Otros títulos de crédito</i>		
No negociados en un mercado organizado o equivalente		
Organismos de inversión colectiva		
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		
Operaciones temporales en valores		149.991.844,22
Créditos representativos de títulos recibidos con pacto de retroventa		149.991.844,22
Créditos representativos de títulos cedidos en préstamo		
Títulos tomados en préstamo		
Títulos cedidos con pacto de recompra		
Otras operaciones temporales		
Instrumentos financieros a plazo	58.625.113,18	
Operaciones en un mercado organizado o equivalente	32.046.949,62	
Otras operaciones	26.578.163,56	
Otros instrumentos financieros		
Créditos	2.415.170.223,40	2.160.225.759,01
Operaciones a plazo sobre divisas	2.279.757.362,03	2.108.287.945,39
Otros	135.412.861,37	51.937.813,62
Cuentas financieras	37.061.264,68	113.431.041,98
Efectivo	37.061.264,68	113.431.041,98
Total del activo	9.949.485.857,25	11.892.233.722,86

BALANCE DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

PASIVO

	30/12/2011	31/12/2010
Fondos propios		
Capital	7.614.563.361,97	9.786.425.512,41
Remanente		
Resultado	-26.160.987,52	-102.338.168,37
Total de los fondos propios (=Importe representativo del patrimonio neto)	7.588.402.374,45	9.684.087.344,04
Instrumentos financieros	32.046.949,63	
Operaciones de cesión de instrumentos financieros		
Operaciones temporales en valores		
Deudas representativas de títulos cedidos con pacto de recompra		
Deudas representativas de títulos recibidos en préstamo		
Otras operaciones temporales		
Instrumentos financieros a plazo	32.046.949,63	
Operaciones en un mercado organizado o equivalente	32.046.949,63	
Otras operaciones		
Deudas	2.328.169.743,92	2.208.115.797,75
Operaciones a plazo sobre divisas	2.279.782.949,70	2.109.721.958,08
Otros	48.386.794,22	98.393.839,67
Cuentas financieras	866.789,25	30.581,07
Ayudas bancarias corrientes	866.789,25	30.581,07
Empréstitos		
Total del pasivo	9.949.485.857,25	11.892.233.722,86

ELEMENTOS FUERA DEL BALANCE DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	30/12/2011	31/12/2010
Operaciones de cobertura		
Compromisos en mercados organizados o equivalentes		
Contratos de futuros		
EUR EUREX EUROS 0312	1.103.570.200,00	
S&P500 MINI 0312	395.179.547,82	
Compromisos en mercados OTC		
Contratos de futuros		
KOSPI MARZO 0312	86.954.001,08	
KOSPI MARZO 12 0312	385.469.480,02	
KOSPI MARZO 12 0312	88.549.487,34	
S5RETL-02SG A 0212	60.219.889,84	
S5RETL-03ML A 0212	38.650.988,46	
S5RETL-03ML B 0212	27.362.451,49	
Otros compromisos		
Otras operaciones		
Compromisos en mercados organizados o equivalentes		
Compromisos en mercados OTC		
Otros compromisos		

* LAS DEMÁS OPERACIONES SON OPERACIONES CON EXPOSICIÓN.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	30/12/2011	31/12/2010
Ingresos procedentes de operaciones financieras		
Ingresos procedentes de depósitos y cuentas financieras	967.556,09	264.271,33
Ingresos procedentes de acciones y valores equivalentes	104.481.596,06	82.521.645,53
Ingresos procedentes de obligaciones y valores equivalentes		580.528,68
Ingresos procedentes de títulos de crédito	42.307,49	
Ingresos procedentes de adquisiciones y cesiones temporales de títulos	490.097,33	1.590.479,62
Ingresos procedentes de instrumentos financieros a plazo		
Otros ingresos financieros		
Total (1)	105.981.556,97	84.956.925,16
Gastos por operaciones financieras		
Gastos por adquisiciones y cesiones temporales de títulos	281,70	13.274,92
Gastos por instrumentos financieros a plazo		
Gastos por deudas financieras	421.350,83	485.458,60
Otros gastos financieros		
Total (2)	421.350,83	498.733,52
Resultado por operaciones financieras (1 - 2)	105.559.924,44	84.458.191,64
Otros ingresos (3)		
Gastos de gestión y dotaciones para amortizaciones (4)	133.485.650,93	172.586.652,38
Resultado neto del ejercicio (1 - 2 + 3 - 4)	-27.925.726,49	-88.128.460,74
Regularización de los ingresos del ejercicio (5)	1.764.738,97	-14.209.707,63
Anticipos pagados durante el ejercicio (6)		
Resultado (1 - 2 + 3 - 4 + 5 + 6)	-26.160.987,52	-102.338.168,37

■ 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 equivalentes 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 equivalentes se calculan hasta la fecha del valor liquidativo.

Las Obligaciones Asimilables del Tesoro (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, SVT) 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 equivalentes 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: (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:

S5RETL-02SG A 0212	Contrato a plazo sobre la cesta
S5RETL-03ML B 0212	Contrato a plazo sobre la cesta
S5RETL-03ML A 0212	Contrato a plazo sobre la cesta
KOSPI MARZO 0312	Futuro Índice Corea
KOSPI MARZO 12 0312	Futuro Índice Corea
KOSPI MARZO 12 0312	Futuro Índice Corea
S&P500 MINI 0312	Futuro S&P 500
EUR EUREX EUROS 0312	Futuro Euro Stoxx 50

Gastos de gestión:

Los gastos de gestión se calculan en cada valoración sobre el patrimonio neto del 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 1,5% (impuestos incluidos) en el caso de la clase de participaciones A, del 2,25% (impuestos incluidos) en el caso de la clase de participaciones E y del 1,5% (impuestos incluidos) en el caso de la clase de participaciones en GBP. Los gastos de gestión variables se calculan según el siguiente método: si la rentabilidad, desde el inicio del ejercicio, es positiva y supera el 10% en términos anuales, se constituirá una provisión diaria del 10% de dicha diferencia de rentabilidad. En caso de que la diferencia de rentabilidad se reduzca, se realizará una recuperación diaria de la provisión de un 10% como máximo de dicha diferencia de rentabilidad hasta el importe de las provisiones constituidas desde el comienzo del año. La sociedad gestora deducirá anualmente dicha provisión del último valor liquidativo del mes de diciembre.

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 del folleto completo, el OICVM capitalizará totalmente los importes distribuibles.

EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	30/12/2011	31/12/2010
Patrimonio neto al inicio del ejercicio	9.684.087.344,04	6.176.788.098,13
Suscripciones (incluidas las comisiones de suscripción abonadas al OICVM)	2.664.337.428,94	5.869.279.659,27
Reembolsos (deducción hecha de las comisiones de reembolso abonadas al OICVM)	-3.764.201.526,09	-3.501.304.853,95
Plusvalías materializadas en depósitos e instrumentos financieros	753.684.725,27	311.025.146,01
Minusvalías materializadas en depósitos e instrumentos financieros	-628.358.054,34	-106.895.166,83
Plusvalías materializadas en instrumentos financieros a plazo	770.798.451,36	224.116.595,39
Minusvalías materializadas en instrumentos financieros a plazo	-464.260.878,01	-339.618.389,74
Gastos de transacción	-33.376.310,46	-42.026.027,51
Diferencias de cambio	235.420.786,02	977.646.593,89
Variación de la diferencia de valoración de los depósitos e instrumentos financieros	-1.596.335.079,72	333.252.116,03
Diferencia de valoración ejercicio N	-198.195.023,98	1.398.140.055,74
Diferencias de valoración ejercicio N-1	-1.398.140.055,74	-1.064.887.939,71
Variación de la diferencia de valoración de los instrumentos financieros a plazo	-5.468.786,07	-130.047.965,91
Diferencia de valoración ejercicio N	-5.468.786,07	
Diferencias de valoración ejercicio N-1		-130.047.965,91
Reparto del ejercicio anterior		
Resultado neto del ejercicio antes de cuenta de regularización	-27.925.726,49	-88.128.460,74
Anticipos pagados durante el ejercicio		
Otros elementos		
Patrimonio neto al final del ejercicio	7.588.402.374,45	9.684.087.344,04

DESGLOSE POR NATURALEZA JURÍDICA O ECONÓMICA DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	Importe	%
ACTIVO		
Obligaciones y valores equivalentes		
TOTAL Obligaciones y valores equivalentes		
Títulos de crédito		
Bonos del Tesoro	531.513.256,03	7,00
TOTAL Títulos de crédito	531.513.256,03	7,00
PASIVO		
Operaciones de cesión de instrumentos financieros		
TOTAL Operaciones de cesión de instrumentos financieros		
FUERA DE BALANCE		
Operaciones de cobertura		
Acciones	2.185.956.046,05	28,81
TOTAL Operaciones de cobertura	2.185.956.046,05	28,81
Otras operaciones		
TOTAL Otras operaciones		

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

	< 3 meses	%	[3 meses - 1 año]	%	[1 - 3 años]	%
Activo						
Depósitos						
Obligaciones y valores equivalentes						
Títulos de crédito	269.611.154,03	3,55	261.902.102,00	3,45		
Operaciones temporales en valores						
Cuentas financieras	37.061.264,68	0,49				
Pasivo						
Operaciones temporales en valores						
Cuentas financieras	866.789,25	0,01				
Fuera de balance						
Operaciones de cobertura						
Otras operaciones						

	[3 -5 años]	%	> 5 años	%
Activo				
Depósitos				
Obligaciones y valores equivalentes				
Títulos de crédito				
Operaciones temporales en valores				
Cuentas financieras				
Pasivo				
Operaciones temporales en valores				
Cuentas financieras				
Fuera de balance				
Operaciones de cobertura				
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 INVESTISSEMENT

	Tipo de deuda/crédito	30/12/2011
Créditos	Compras de divisas a plazo	1.153.599.611,08
	Importes por cobrar por venta a plazo de divisas	1.126.157.750,95
	Ventas con pago diferido	3.417.569,50
	Suscripciones por cobrar	22.564.651,91
	Depósitos de garantía en efectivo	108.006.758,95
	Cupones y dividendos en efectivo	1.423.881,01
Total créditos		2.415.170.223,40
Deudas	Ventas de divisas a plazo	- 1.139.601.120,71
	Importes por pagar por compra a plazo de divisas	- 1.140.181.828,99
	Compras con pago diferido	- 3.892.924,46
	Reembolsos por pagar	- 14.826.521,84
	Gastos de gestión	- 2.297.821,26
	Depósitos	- 24.072.510,42
	Otras deudas	- 3.297.016,24
Total deudas		- 2.328.169.743,92

NÚMERO DE TÍTULOS EMITIDOS Y REEMBOLSADOS DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	Participaciones	Importe
Participación A		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	270.431,655	2.290.229.888,40
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-396.225,96	-3.288.693.352,09
Saldo neto de las suscripciones/reembolsos	-125.794,305	-998.463.463,69
Participación E		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	2.868.174,788	373.699.285,42
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-3.729.778,794	-475.508.174,00
Saldo neto de las suscripciones/reembolsos	-861.604,006	-101.808.888,58
Participación GBP		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	3.909,762	408.255,12
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio		
Saldo neto de las suscripciones/reembolsos	3.909,762	408.255,12

COMISIONES DE SUSCRIPCIÓN Y/O REEMBOLSO DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	Importe
Participación A Comisiones de reembolso abonadas Comisiones de suscripción abonadas Total comisiones abonadas	
Participación E Comisiones de reembolso abonadas Comisiones de suscripción abonadas Total comisiones abonadas	
Participación GBP Comisiones de reembolso abonadas Comisiones de suscripción abonadas Total comisiones abonadas	

GASTOS DE GESTIÓN DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	30/12/2011
<p>Participación A</p> <p>Comisiones de garantía</p> <p>Gastos de gestión fijos</p> <p>Porcentaje de gastos de gestión fijos</p> <p>Gastos de gestión variables</p> <p>Retrocesión de gastos de gestión</p>	<p>113.856.791,35</p> <p>1,50</p>
<p>Participación E</p> <p>Comisiones de garantía</p> <p>Gastos de gestión fijos</p> <p>Porcentaje de gastos de gestión fijos</p> <p>Gastos de gestión variables</p> <p>Retrocesión de gastos de gestión</p>	<p>19.625.975,80</p> <p>2,25</p>
<p>Participación GBP</p> <p>Comisiones de garantía</p> <p>Gastos de gestión fijos</p> <p>Porcentaje de gastos de gestión fijos</p> <p>Gastos de gestión variables</p> <p>Retrocesión de gastos de gestión</p>	<p>2.883,78</p> <p>1,49</p>

COMPROMISOS DADOS Y RECIBIDOS DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

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 INVESTISSEMENT**

	30/12/2011
Títulos recibidos físicamente con pacto de retroventa	
Títulos tomados en préstamo	

VALOR DE MERCADO DE LOS TÍTULOS CONSTITUTIVOS DE DEPÓSITOS DE GARANTÍA DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	30/12/2011
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 INVESTISSEMENT

	Código ISIN	Denominación	30/12/2011
Acciones			
Obligaciones			
TCN (Títulos de crédito negociables)			
OICVM			
Instrumentos financieros a plazo			

CUADRO DE ASIGNACIÓN DEL RESULTADO ANUAL DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	30/12/2011	31/12/2010
Importes por asignar		
Remanente		
Resultado	-26.160.987,52	-102.338.168,37
Total	-26.160.987,52	-102.338.168,37

	30/12/2011	31/12/2010
Participación A		
Asignación		
Reparto		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	-22.416.954,04	-85.912.237,45
Total	-22.416.954,04	-85.912.237,45

	30/12/2011	31/12/2010
Participación E		
Asignación		
Reparto		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	-3.742.733,08	-16.425.930,92
Total	-3.742.733,08	-16.425.930,92

	30/12/2011	31/12/2010
Participación GBP		
Asignación		
Reparto		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	-1.300,40	
Total	-1.300,40	

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

	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	30/12/2011
Patrimonio neto total en EUR	2.192.642.294,62	2.333.968.570,94	6.176.788.098,13	9.684.087.344,04	7.588.402.374,45
CARMIGNAC INVESTISSEMENT A					
Patrimonio neto en EUR	2.161.287.570,22	2.263.843.869,30	5.717.198.481,19	8.698.489.055,36	6.813.537.051,69
Número de títulos	277.975,589	415.215,925	735.468,661	966.607,252	840.812,947
Valor liquidativo unitario en EUR	7.775,09	5.452,20	7.773,54	8.998,99	8.103,51
Capitalización unitaria en EUR	-100,58	28,43	-219,20	-88,88	-26,66
CARMIGNAC INVESTISSEMENT E					
Patrimonio neto en EUR	31.354.724,40	70.124.701,64	459.589.616,94	985.598.173,37	774.459.116,88
Número de títulos	254.334,002	817.269,612	3.820.885,229	7.130.479,97	6.268.875,964
Valor liquidativo unitario en EUR	123,28	85,80	120,28	138,22	123,54
Capitalización unitaria en EUR	28,65	-1,76	-5,19	-2,30	-0,59
CARMIGNAC INVESTISSEMENT GBP					
Patrimonio neto en GBP				98,80	339.303,77
Número de títulos				1	3.910,762
Valor liquidativo unitario en GBP				98,80	86,76
Capitalización unitaria en EUR					-0,33

INVENTARIO DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT A 30 DE DICIEMBRE DE 2011

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor actual	% del patrimonio neto
Acciones y valores equivalentes				
Acciones y valores similares negociados en un mercado organizado o equivalente				
ARGENTINA				
GRUPO FINANCIERO GALICIA ADR	USD	530.330	2.422.568,19	0,03
TOTAL ARGENTINA			2.422.568,19	0,03
AUSTRALIA				
CSL LTD	AUD	5.490.593	138.760.840,31	1,83
WOODSIDE PETROLEUM Ltd	AUD	2.329.167	56.325.298,96	0,74
TOTAL AUSTRALIA			195.086.139,27	2,57
BERMUDAS				
CL HDFC / CLSA FINL 0% 20/05/15 IND *USD	USD	1.573.000	14.878.157,76	0,20
CLSA FINANCIAL PRODUCTS CERTIF 10/05/15	USD	1.925.810	19.125.919,84	0,25
CREDICORP	USD	798.060	67.298.561,95	0,89
GOME ELECTRICAL APPLIANCES	HKD	264.741.100	47.264.880,68	0,62
TOTAL BERMUDAS			148.567.520,23	1,96
BRASIL				
ALL AMERICA LATINA LOGISTICA	BRL	13.373.800	51.366.526,94	0,68
BRASIL.DIST.ADR	USD	1.230.342	34.527.103,23	0,45
CIA DE BEBIDAS DAS AMERICAS PRAF ADR	USD	814.000	22.630.096,68	0,30
CYRELA BRAZIL REALTY	BRL	14.849.215	91.008.053,61	1,19
HRT PETROLEO	BRL	238.830	56.024.713,49	0,74
ITAU UNIBANCO	BRL	3.602.800	50.574.750,45	0,67
ROSSI RESIDENCIAL SA	BRL	11.163.686	36.884.171,23	0,49
TOTAL BRASIL			343.015.415,63	4,52
CANADÁ				
BARRICK GOLD CORP COM NPV	USD	5.508.000	191.993.991,45	2,53
DETOUR GOLD	CAD	1.909.067	36.322.604,72	0,48
FIRST QUANTUM MINERALS	CAD	4.946.250	75.025.390,55	0,99
FRANCO-NEVADA CORP	CAD	1.866.440	54.757.002,08	0,72
GOLDCORP INC	USD	7.341.357	250.244.615,22	3,30
HUDBAY MINERALS	CAD	5.140.100	39.430.051,82	0,52
KINROSS GOLD CORPORATION	USD	20.959.432	184.060.027,58	2,43
KINROSS GOLD WT 17.09.14 ON SHS	USD	945.439	957.128,17	0,01
PACIFIC RUBIALES ENERGY	CAD	4.836.800	68.535.207,47	0,90
POTASH CORP OF SASKATCHEWAN INC	USD	2.390.000	75.999.845,93	1,00
URANIUM ONE	CAD	21.523.279	35.170.618,94	0,46
TOTAL CANADÁ			1.012.496.483,93	13,34

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor actual	% del patrimonio neto
CHINA				
BAIDU.COM SPONS.ADR CL.A	USD	1.550.000	139.065.978,51	1,83
CHINA CONSTRUCTION BANK CORPORATION	HKD	388.776.990	208.999.155,52	2,75
CHINA LIFE INSURANCE H	HKD	62.835.500	119.660.550,28	1,58
INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF CHINA LIMITE	HKD	343.267.500	156.956.138,05	2,07
TOTAL CHINA			624.681.822,36	8,23
COLOMBIA				
BANCOLOMBIA ADR	USD	1.086.676	49.857.429,85	0,66
TOTAL COLOMBIA			49.857.429,85	0,66
DINAMARCA				
NOVO-NORDISK B	DKK	1.931.978	171.561.549,17	2,26
TOTAL DINAMARCA			171.561.549,17	2,26
ESTADOS UNIDOS				
ANADARKO PETROLEUM CORP	USD	6.255.000	367.788.121,56	4,86
APPLE INC / EX - APPLE SHS	USD	944.000	294.511.420,10	3,88
CELGENE CORP	USD	1.853.000	96.493.317,41	1,27
CME Group-A Shs -A-	USD	358.900	67.367.533,03	0,89
DOLLAR TREE INC.	USD	880.221	56.353.400,85	0,74
ENSCO INTER ADR REP.1 ACT CL.A	USD	1.900.000	68.673.111,74	0,90
FMC TECHNOLOGIES INC	USD	3.129.998	125.932.901,08	1,66
INTERCONTINENTALEXCHANGE INC	USD	878.149	81.547.480,61	1,07
MASTERCARD INC	USD	531.453	152.629.748,07	2,01
MEAD JOHNSON NUTRITION CL.A	USD	1.462.549	77.434.035,18	1,02
NEWMONT MINING	USD	5.297.100	244.870.755,31	3,23
WC CYRELA 11/13 MS	USD	313.950	1.926.143,65	0,03
YUM BRANDS	USD	1.456.123	66.190.978,11	0,87
TOTAL ESTADOS UNIDOS			1.701.718.946,70	22,43
FRANCIA				
ESSILOR INTERNATIONAL	EUR	1.540.387	84.028.110,85	1,11
HERMES INTERNATIONAL	EUR	371.068	85.475.513,80	1,13
LVMH (LOUIS VUITTON - MOET HENNESSY)	EUR	1.469.500	160.763.300,00	2,11
PERNOD RICARD	EUR	1.184.000	84.845.440,00	1,12
SAFT GROUPE	EUR	754.483	16.485.453,55	0,22
TOTAL FRANCIA			431.597.818,20	5,69
HONG KONG				
CHINA OVERSEAS LAND & INVESTMENT	HKD	117.359.969	151.091.269,53	1,99
HANG LUNG PROPERTIES LTD	HKD	38.302.070	83.957.444,51	1,11
SUN ART RETAIL	HKD	40.872.000	39.363.146,93	0,52
TOTAL HONG KONG			274.411.860,97	3,62

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor actual	% del patrimonio neto
ISLAS CAIMÁN				
WYNN MACAU LTD	HKD	85.048.000	164.491.480,03	2,17
TOTAL ISLAS CAIMÁN			164.491.480,03	2,17
INDIA				
DLF LIMITED	INR	14.213.000	37.749.729,65	0,50
GMR INFRASTRUCTURE LTD NV	INR	65.563.252	19.971.906,63	0,26
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE	INR	11.657.539	110.262.420,43	1,45
ICICI BANK	INR	9.754.866	96.879.004,14	1,28
ICICI BANK ADR	USD	820.223	16.699.529,25	0,22
INFOSYS TECHNOLOGIES LTD	INR	2.800.000	112.411.034,51	1,48
TOTAL INDIA			393.973.624,61	5,19
INDONESIA				
ASTRA INTERNATIONAL	IDK	23.575.000	148.207.758,04	1,96
BANK CENTRAL ASIA	IDK	125.336.015	85.183.089,21	1,12
TOTAL INDONESIA			233.390.847,25	3,08
ISRAEL				
CHECK POINT SOFTWARE TECHNOLOGIES LTD	USD	2.912.641	117.883.263,21	1,55
TOTAL ISRAEL			117.883.263,21	1,55
JAPÓN				
FANUC	JPY	927.350	109.373.406,21	1,44
TOTAL JAPÓN			109.373.406,21	1,44
JERSEY				
RANDGOLD RESOURCES ADR SPONS	USD	1.658.000	130.402.341,79	1,72
TOTAL JERSEY			130.402.341,79	1,72
PORTUGAL				
JERONIMO MARTINS	EUR	5.289.708	67.655.365,32	0,89
TOTAL PORTUGAL			67.655.365,32	0,89
REINO UNIDO				
TULLOW OIL	GBP	6.340.845	106.427.208,07	1,40
TOTAL REINO UNIDO			106.427.208,07	1,40
SUIZA				
CIE FINANCIERE RICHEMONT	CHF	5.114.869	200.187.351,67	2,64
NESTLE NOM.	CHF	3.334.500	148.334.294,42	1,95
TOTAL SUIZA			348.521.646,09	4,59
TAILANDIA				
BANK OF AYUDHYA NVDR	THB	63.663.662	34.197.146,59	0,45
TOTAL TAILANDIA			34.197.146,59	0,45
MERRILL - CW15 ICICI BANK LTD	USD	3.853.594	38.271.444,20	0,50
MLI W020915 HOUSING DEVEL	USD	7.306.920	69.112.211,39	0,91

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor actual	% del patrimonio neto
SCHLUMBERGER LTD CURACAO	USD	2.622.496	137.998.460,70	1,82
TOTAL			245.382.116,29	3,23
TOTAL Acciones y valores similares negociados en mercados organizados o equivalentes			6.907.115.999,96	91,02
TOTAL Acciones y valores similares			6.907.115.999,96	91,02
Títulos de crédito				
Títulos de crédito negociados en un mercado organizado o equivalente				
ESTADOS UNIDOS				
ESTADOS UNIDOS 010312	USD	120.000.000	92.436.499,50	1,22
ESTADOS UNIDOS 05/04/12	USD	340.000.000	261.902.102,00	3,45
LETRA DEL TESORO EE. UU. 09/02/12	USD	230.000.000	177.174.654,53	2,33
TOTAL ESTADOS UNIDOS			531.513.256,03	7,00
TOTAL Títulos de crédito negociados en mercados organizados o equivalentes			531.513.256,03	7,00
TOTAL Títulos de crédito			531.513.256,03	7,00
Instrumentos financieros a plazo				
Compromisos a plazo firmes				
Compromisos a plazo firmes en un mercado organizado o equivalente				
EUR EUREX EUROS 0312	EUR	-47.815	-21.057.480,00	-0,28
S&P500 MINI 0312	USD	-8.191	-10.989.469,63	-0,14
TOTAL Compromisos a plazo firmes en un mercado organizado			-32.046.949,63	-0,42
Compromisos a plazo firme en mercados OTC				
KOSPI MARZO 0312	KRW	-1.090	4.280.534,83	0,06
KOSPI MARZO 12.0312	KRW	-4.832	18.181.848,99	0,23
KOSPI MARZO 12.0312	KRW	-1.110	1.943.301,26	0,03
S5RETL-02SG A 0212	USD	-79	635.943,46	0,01
S5RETL-03ML A 0212	USD	-51,39	936.116,27	0,01
S5RETL-03ML B 0212	USD	-36,3	600.418,75	0,01
TOTAL Compromisos a plazo firme en mercados OTC			26.578.163,56	0,35
TOTAL Compromisos a plazo firmes			-5.468.786,07	-0,07
TOTAL Instrumentos financieros a plazo			-5.468.786,07	-0,07
Requerimiento de depósito de márgenes				
Requerimiento de depósito de márgenes C.A.I. en USD	USD	14.265.980	10.989.469,62	0,14
Requerimiento de depósito de márgenes C.A.I. en EUR	EUR	21.057.480	21.057.480,00	0,28
TOTAL Requerimiento de depósito de márgenes			32.046.949,62	0,42
Créditos			2.415.170.223,40	31,83
Deudas			-	-30,68
Cuentas financieras			36.194.475,43	0,48
Patrimonio neto			7.588.402.374,45	100,00

CARMIGNAC INVESTISSEMENT E	EUR	6.268.875,964	123,54
CARMIGNAC INVESTISSEMENT GBP	GBP	3.910,762	86,76
CARMIGNAC INVESTISSEMENT A	EUR	840.812,947	8.103,51