

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

---

(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 número B 349.501.676  
[www.carmignac.fr](http://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  
PATRIMOINE**

**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 PATRIMOINE** 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*

## ■ Características del OICVM

### **Vocación del Fondo**

Diversificado.

### **Política de dividendos**

El FCP se compone de tres clases de 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: Francia, Alemania, Austria, Bélgica, España, Italia, Luxemburgo, Países Bajos, Suiza y Suecia.

Participaciones E: Francia, Italia, España y Países Bajos. Participaciones GBP: Francia y Reino Unido.

### **Objetivo de gestión**

El objetivo del Fondo consiste en obtener una rentabilidad superior, en un horizonte de inversión recomendado de 3 años, a la de su indicador de referencia, el indicador compuesto: en un 50% por el índice mundial MSCI de renta variable internacional MSCI AC World y en un 50% por el índice mundial de renta fija Citigroup WGBI All Maturities Eur.

### **Indicador de referencia**

El indicador de referencia es el indicador compuesto: en un 50% por el índice mundial MSCI de renta variable internacional MSCI AC World sin dividendos y en un 50% por el índice mundial de renta fija Citigroup WGBI All Maturities Eur con cupones reinvertidos. El indicador se reajusta anualmente.

Este indicador compuesto no define de forma restrictiva el universo de inversión sino que permite al inversor determinar la rentabilidad y 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. Descripción del índice MSCI AC World: el índice de referencia para la parte invertida en renta variable es el índice MSCI All Countries World. El cálculo de dicho índice lo realiza MSCI en dólares y sin dividendos (código Bloomberg: MSEUACWF).

Descripción del índice Citigroup WGBI All Maturities Eur: el índice de referencia para la parte invertida en renta fija es el índice Citigroup WGBI All Maturities Eur. El cálculo de dicho índice lo realiza Citigroup en euros y con cupones reinvertidos (código Bloomberg: SBWGEU).

### **Estrategia de inversión**

#### **Estrategias utilizadas**

La política de gestión tiene en cuenta la diversificación de los riesgos a través de la diversificación de las inversiones.

La distribución de la cartera entre las diferentes clases de activos y categorías de OICVM (de renta variable, diversificados, de renta fija, monetarios, etc.) basada en un análisis fundamental del entorno macroeconómico mundial y de sus perspectivas de evolución (crecimiento, inflación, déficits, etc.) puede 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 considerablemente 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 calificaciones crediticias o de vencimientos.

La elección de los valores de renta variable estará determinada por los estudios financieros, las reuniones organizadas por las empresas, las visitas a dichas empresas y las noticias diarias. Los principales criterios aplicados son, según los casos, el valor de activo, el rendimiento, el crecimiento,

la calidad de los directivos.

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.

### **Descripción de los motores de la rentabilidad**

#### **Títulos de crédito e instrumentos del mercado monetario**

El patrimonio neto del Fondo estará invertido entre un 50% y un 100% en instrumentos del mercado monetario, bonos del Tesoro, obligaciones de tipo fijo y/o variable, públicas y/o privadas, indexadas a la inflación de la zona euro e internacionales, y de los países emergentes —en este último caso, la exposición no podrá superar el 25% del patrimonio neto.

La sensibilidad global de la cartera de productos e instrumentos de renta fija podrá diferir sensiblemente de la de su indicador de referencia. La sensibilidad se define como la variación del capital de la cartera (en %) para una variación de 100 puntos básicos de los tipos de interés. El Fondo se beneficia de un margen de sensibilidad que podrá oscilar entre -4 y +10.

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.

#### **Títulos de renta variable**

El Fondo expondrá el 50% como máximo de su patrimonio neto en 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 y/o internacionales. El Fondo podrá exponer un 25% como máximo de su patrimonio neto en renta variable de los países emergentes.

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

#### **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 exposición 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 mundiales de referencia de renta fija y variable.

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 Fondo recurrirá a derivados crediticios con el fin de cubrir o de exponer el Fondo al riesgo de crédito utilizando derivados de crédito sobre índices, derivados de crédito sobre un emisor y derivados de crédito sobre varios emisores. Las operaciones en el mercado de los derivados crediticios son operaciones con derivados complejos y, por ello, dichas operaciones se limitan al 10% del patrimonio neto.

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.

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 obligaciones convertibles de la zona europea y/o internacionales, y en particular, en este último caso, en los países emergentes.

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 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), tipos de cambio, créditos, títulos y valores mobiliarios equivalentes o índices a fin de alcanzar el objetivo de gestión.

La utilización de valores que incorporan derivados, respecto a los otros instrumentos derivados enunciados anteriormente, estará justificada, en particular, por la decisión del gestor de optimizar la cobertura o, si procede, la exposición de la cartera reduciendo el coste vinculado a la utilización de dichos instrumentos financieros con el fin de alcanzar el objetivo de gestión.

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.

Las inversiones se efectuarán 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. Estos 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 3 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 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 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, entre un 0% y un 50 % del patrimonio neto, a través de las inversiones en instrumentos financieros. Además, 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. La apreciación o depreciación de las divisas puede conllevar la caída del valor liquidativo.

**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 notación otorgada por las agencias de calificación crediticia, el valor de las obligaciones privadas o de los instrumentos derivados vinculados a dicho emisor (*Credit Default Swaps*) 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 del 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 deteriore

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 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 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 3 años.

## ■ Política de inversión

### Informe de gestión

#### Evolución desde el comienzo del año

	Participación A	Participación E	Participación GBP
Carmignac Patrimoine	-0,76%	-1,25%	-3,77%
Indicador de referencia	+1,76%		-0,80%

La rentabilidad de **Carmignac Patrimoine** en 2011, con un retroceso del -0,76% (participación A), resultó ligeramente inferior a la de su índice (+1,76%). Este resultado decepcionante se atribuye principalmente al exceso de prudencia que mostramos durante el cuarto trimestre del año al mantener una exposición reducida a la renta variable (12%) para hacer frente a la incertidumbre provocada por la no resolución de la crisis europea.

En el componente de renta variable del Fondo, la contribución a la rentabilidad bruta fue del -3,2%, frente al -3,66% de su indicador de referencia. En cuanto al componente de renta fija, la contribución a la rentabilidad bruta fue del +2,16%, frente al +5,43% de su indicador de referencia. Durante el año cerrado, las posiciones en divisas impulsaron la rentabilidad bruta del Fondo un 1,80%, favorecidas principalmente por los buenos resultados de las operaciones en las divisas refugio, como el yen y el dólar.

### **Estrategia de inversión**

Nuestra interpretación de la macroeconomía mundial durante el año pasado fue acertada, pero su traducción a nuestra gestión generó resultados inferiores a los previstos. En cuanto a Europa, constatamos muy pronto que la necesidad de reducir el apalancamiento dificultaría en extremo la tarea de los responsables de tomar decisiones sobre la política económica. La incapacidad de proporcionar de una vez por todas una solución definitiva a la crisis griega corroboró nuestras perspectivas pesimistas para el futuro de la zona euro. En cuanto a Estados Unidos, a principios de 2011 habíamos anticipado una mayor robustez de la economía que en Europa gracias al efecto de una política presupuestaria y monetaria deliberadamente favorecedora para el crecimiento. Pero, ¡zas! La aparición de dos «cisnes negros» al mismo tiempo, las revueltas árabes y el *tsunami* que azotó Fukushima, resultó muy perjudicial, puesto que la ralentización que provocaron no vino acompañada del correspondiente abaratamiento del petróleo. El universo emergente pareció seguir su propio ciclo, ajeno a las presiones deflacionistas occidentales y enfrenándose a las presiones inflacionistas derivadas de su propio dinamismo. Con un retraso de tres meses con respecto a nuestras previsiones, acabó apareciendo el reflujo inflacionista chino, pero la respuesta en términos de política monetaria que esperamos está haciéndose de rogar. La influencia de esta interpretación de la economía global sobre nuestra estrategia de inversión fue dispar. Por el lado positivo, avaló durante los nueve primeros meses del año nuestra infraexposición al riesgo de renta variable, en especial la europea, así como la sobreponderación en *bunds* alemanes en detrimento de la deuda pública del resto de los países de la zona. Asimismo, permitió reducir la volatilidad del Fondo evitándole por completo los efectos del pánico bajista vivido durante el mes de agosto. En el frente negativo, esta interpretación contribuyó a mantener una sobreexposición relativa a la renta variable y las divisas de los mercados emergentes, más perjudicados de lo que anticipamos por el endurecimiento de las condiciones monetarias en China y los problemas europeos. Además, nos llevó a conservar un posicionamiento demasiado defensivo durante el cuarto trimestre en los mercados de renta variable: la buena salud de la economía estadounidense dejó en segundo plano la crisis europea y le permitió repeler el riesgo de contagio. Nuestra mayor decepción provino de la moderación de la depreciación del euro frente al dólar (3%) pese a la gravedad de la crisis, puesto que la estrategia del Fondo consistía en utilizar la debilidad de la divisa única para cubrir los riesgos derivados del empeoramiento de la crisis europea para la cotización del conjunto de los activos de riesgo.

### **Asignación de la cartera**

La exposición del componente de renta variable de la cartera (38% de la inversión del activo), cuya exposición media durante el segundo trimestre de 2011 era del 12%, se había reducido a un 5% al cierre del año. En el cuarto trimestre de 2011, nuestra exposición a la divisa europea siguió siendo muy débil y, al cierre del periodo, ascendía a un 10%. En un contexto en el que la política monetaria europea está destinada a volverse más expansionista, creemos que la depreciación del euro frente al dólar y al yen no tardará en acelerarse. Nuestro efectivo, invertido principalmente en bonos del Tesoro estadounidense y japonés, se incrementó considerablemente en el segundo semestre hasta situarse

en un 24% de los activos.

La asignación a deuda privada representa un 26,3% de las inversiones. El componente de crédito de la cartera, con una calificación media de BBB-, goza de un atractivo rendimiento de un 6,4% con una duración media de 5,6 años.

El componente de deuda pública de países desarrollados se mantuvo estable durante el último trimestre del año, en un 10,4%. La sensibilidad del Fondo evolucionó entre 3,5 y 8 durante los tres últimos meses del año (incluidos los contratos a plazo). La cesta de deuda pública emergente representaba un 2,5% al cierre de 2011, del cual un 1,7% estaba invertido en deuda local emergente.

*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

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.

## ■ 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.
CP	2,02	2,68	3,83

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

## CUENTAS ANUALES DE CARMIGNAC PATRIMOINE

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 PATRIMOINE

### ACTIVO

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Inmovilizado neto</b>		
<b>Depósitos</b>		
<b>Instrumentos financieros</b>	<b>23.823.639.693,43</b>	<b>27.769.902.180,90</b>
<b>Acciones y valores equivalentes</b>	<b>9.341.403.285,25</b>	<b>11.992.444.058,98</b>
Negociados en un mercado organizado o equivalente	9.341.403.285,25	11.992.444.058,98
No negociados en un mercado organizado o equivalente		
<b>Obligaciones y valores equivalentes</b>	<b>9.420.464.623,69</b>	<b>13.134.834.495,73</b>
Negociados en un mercado organizado o equivalente	9.420.464.623,69	13.134.834.495,73
No negociados en un mercado organizado o equivalente		
<b>Títulos de crédito</b>	<b>2.698.139.429,69</b>	<b>186.228.163,28</b>
Negociados en un mercado organizado o equivalente	2.698.139.429,69	186.228.163,28
<i>Títulos de crédito negociables</i>	<i>2.698.139.429,69</i>	<i>186.228.163,28</i>
<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>2.168.762.187,75</b>	<b>2.345.286.914,08</b>
Créditos representativos de títulos recibidos con pacto de retroventa	2.168.762.187,75	2.345.286.914,08
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>194.870.167,05</b>	<b>111.108.548,83</b>
Operaciones en un mercado organizado o equivalente	134.833.594,77	111.108.548,83
Otras operaciones	60.036.572,28	
<b>Otros instrumentos financieros</b>		
<b>Créditos</b>	<b>8.862.015.462,17</b>	<b>12.069.385.052,72</b>
Operaciones a plazo sobre divisas	8.273.634.290,74	11.475.961.984,53
Otros	588.381.171,43	593.423.068,19
<b>Cuentas financieras</b>	<b>505.591.340,70</b>	<b>420.502.875,97</b>
Efectivo	505.591.340,70	420.502.875,97
<b>Total del activo</b>	<b>33.191.246.496,30</b>	<b>40.259.790.109,59</b>

## BALANCE DE CARMIGNAC PATRIMOINE

### PASIVO

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Fondos propios</b>		
<b>Capital</b>	24.336.670.357,50	27.543.675.598,76
<b>Remanente</b>		
<b>Resultado</b>	349.433.350,51	451.432.073,46
<b>Total de los fondos propios (=Importe representativo del patrimonio neto)</b>	<b>24.686.103.708,01</b>	<b>27.995.107.672,22</b>
<b>Instrumentos financieros</b>	<b>156.452.689,55</b>	<b>111.108.548,77</b>
<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>	<b>156.452.689,55</b>	<b>111.108.548,77</b>
Operaciones en un mercado organizado o equivalente	134.833.594,59	111.108.548,77
Otras operaciones	21.619.094,96	
<b>Deudas</b>	<b>8.275.552.019,75</b>	<b>12.129.783.551,62</b>
Operaciones a plazo sobre divisas	8.200.454.506,12	11.464.639.721,86
Otros	75.097.513,63	665.143.829,76
<b>Cuentas financieras</b>	<b>73.138.078,99</b>	<b>23.790.336,98</b>
Ayudas bancarias corrientes	73.138.078,99	23.790.336,98
Empréstitos		
<b>Total del pasivo</b>	<b>33.191.246.496,30</b>	<b>40.259.790.109,59</b>

## ELEMENTOS FUERA DEL BALANCE DE CARMIGNAC PATRIMOINE

	30/12/2011	31/12/2010
<b>OPERACIONES DE COBERTURA</b>		
<b>Compromisos en mercados organizados o equivalentes</b>		
<b>Contratos de futuros</b>		
CBO CBOT UST 5A 0312	1.367.263.028,16	
EUR EUREX BOBL 0312	125.110.000,00	
EUR EUREX DAX I 0312	1.573.825.000,00	
EUR EUREX EUROS 0312	2.151.863.800,00	
Futuro Deuda pública alemana a 5 años		1.757.944.000,00
Futuro Deuda pública alemana a 10 años		375.930.000,00
Futuro Deuda pública EE. UU. a 10 años		3.590.995.490,29
S&P500 MINI 0312	2.122.805.530,95	
<b>Compromisos en mercados OTC</b>		
<b>Contratos de futuros</b>		
KOSPI MARZO 0312	115.273.882,17	
KOSPI MARZO 12.0312	276.816.865,83	
KOSPI MARZO 12.0312	890.600.429,42	
SX5EXF-EXA03A 0312	586.764.957,00	
S5RETL-02SG A 0212	173.799.175,75	
S5RETL-03ML A 0212	111.763.706,66	
S5RETL-03ML B 0212	79.147.586,95	
<b>Contratos de permuta financiera (swaps) de tipos de interés</b>		
SWAP 02/01/15	475.204.705,52	
<b>Otros compromisos</b>		
<b>OTRAS OPERACIONES</b>		
<b>Compromisos en mercados organizados o equivalentes</b>		
<b>Contratos de futuros</b>		
CBO CBOT UST 10.0312	3.333.301.236,37	
CBO CBOT USTB 3.0312	839.213.062,82	
EUREX EUROBNB 0312	1.913.885.600,00	
Futuro Nikkei		467.774.414,01
Futuro Nikkei 225		48.325.741,87
<b>Compromisos en mercados OTC</b>		
<b>Otros compromisos</b>		

\* Las demás operaciones son operaciones con exposición.

## CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE CARMIGNAC PATRIMOINE

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Ingresos procedentes de operaciones financieras</b>		
Ingresos procedentes de depósitos y cuentas financieras	4.011.271,85	424.227,52
Ingresos procedentes de acciones y valores equivalentes	144.796.664,12	83.603.815,09
Ingresos procedentes de obligaciones y valores equivalentes	606.120.935,61	648.939.452,08
Ingresos procedentes de títulos de crédito	10.981.283,48	13.784.521,73
Ingresos procedentes de adquisiciones y cesiones temporales de títulos	10.531.858,07	10.577.150,10
Ingresos procedentes de instrumentos financieros a plazo		
Otros ingresos financieros		
<b>Total (1)</b>	<b>776.442.013,13</b>	<b>757.329.166,52</b>
<b>Gastos por operaciones financieras</b>		
Gastos por adquisiciones y cesiones temporales de títulos	141.631,45	1.044,20
Gastos por instrumentos financieros a plazo	189.685,88	
Gastos por deudas financieras	545.985,28	838.891,85
Otros gastos financieros		
<b>Total (2)</b>	<b>877.302,61</b>	<b>839.936,05</b>
<b>Resultado por operaciones financieras (1 - 2)</b>	<b>775.564.710,52</b>	<b>756.489.230,47</b>
Otros ingresos (3)		
Gastos de gestión y dotaciones para amortizaciones (4)	403.892.253,37	369.816.722,89
<b>Resultado neto del ejercicio (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>371.672.457,15</b>	<b>386.672.507,58</b>
Regularización de los ingresos del ejercicio (5)	-22.239.106,64	64.759.565,88
Anticipos pagados durante el ejercicio (6)		
<b>Resultado (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)</b>	<b>349.433.350,51</b>	<b>451.432.073,46</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 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: 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:**

DENOMINACIÓN	DESCRIPCIÓN
SX5EXF-EXA03A 0312	Contrato a plazo sobre la cesta Europa salvo los valores financieros
S5RETL-02SG A 0212	Contrato a plazo sobre la cesta Minorista
S5RETL-03ML B 0212	Contrato a plazo sobre la cesta Minorista
S5RETL-03ML A 0212	Contrato a plazo sobre la cesta Minorista
KOSPI MARZO 0312	Futuro Índice Corea
KOSPI MARZO 12 0312	Futuro Índice Corea
KOSPI MARZO 12 0312	Futuro Índice Corea
CBO CBOT UST 5A 0312	Futuro Deuda pública EE. UU. a 5 años
EUR EUREX BOBL 0312	Futuro Deuda pública alemana a 5 años
EUREX EUROBNB 0312	Futuro Deuda pública alemana a 10 años
CBO CBOT UST 10 0312	Futuro Deuda pública EE. UU. a 10 años
CBO CBOT USTB 3 0312	Futuro Deuda pública EE. UU. a 20 años
S&P500 MINI 0312	Futuro S&P 500
EUR EUREX DAX I 0312	Futuro Dax
EUR EUREX EUROS 0312	Futuro Euro Stoxx 50
SWAP 02/01/15	Contratos de permuta financiera ( <i>swaps</i> ) de tipo fijo/tipo variable BRL
SWAP 02/01/15	Contratos de permuta financiera ( <i>swaps</i> ) de tipo fijo /tipo variable BRL

**Gastos de gestión**

Los gastos de gestión se calculan en cada valoración sobre el patrimonio neto del día 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% en el caso de la clase de participaciones A, del 2% en el caso de la clase de participaciones E y del 1,50% en el caso de la clase de participaciones en GBP.

La comisión de rentabilidad se basa en la comparación entre la rentabilidad del FCP y su indicador de referencia, durante el ejercicio.

El indicador de referencia es el siguiente índice compuesto: 50% del índice mundial Morgan Stanley de renta variable internacional MSCI AC World, convertido a euros + 50% del índice mundial de renta fija Citigroup WGBI All Maturities (Eur). La rentabilidad del FCP se calcula en función de la evolución del valor liquidativo. Si la rentabilidad, desde el inicio del ejercicio, es positiva y supera la rentabilidad del índice compuesto (50% del índice mundial Morgan Stanley de renta variable internacional MSCI AC World (Eur) + +50% del índice mundial de renta fija Citigroup WGBI All Maturities (Eur), se constituirá una provisión diaria máxima del 10% de dicha diferencia de rentabilidad. En caso de diferencia negativa de rentabilidad respecto de dicho índice, se realizará una recuperación diaria de la provisión de un 10% como máximo de dicha diferencia de rentabilidad hasta el importe de las dotaciones constituidas desde el comienzo del año. La sociedad gestora deducirá anualmente dicha provisión del último valor liquidativo del mes de diciembre.

Si, durante el ejercicio, la rentabilidad del FCP es inferior a su indicador de referencia, la parte variable de los gastos de gestión será nula. Si, durante el año, la rentabilidad del FCP, desde el inicio del ejercicio, es positiva y superior a su indicador de referencia, calculada durante el mismo periodo, dicha diferencia de rentabilidad será objeto de una provisión en concepto de los gastos de gestión variables en el momento del cálculo del valor liquidativo. En el caso de que se dé una diferencia de rentabilidad negativa del FCP respecto de su indicador de referencia entre dos valores liquidativos, se procederá a reajustar toda provisión anteriormente constituida mediante una recuperación de provisión. El límite de las recuperaciones de provisión será el importe de las dotaciones anteriormente constituidas.

Esta parte variable se percibirá definitivamente al cierre de cada ejercicio si, en el año transcurrido, la rentabilidad del FCP es positiva y superior a su indicador de referencia. 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 PATRIMOINE

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Patrimonio neto al inicio del ejercicio</b>	<b>27.995.107.672,22</b>	<b>16.712.019.981,49</b>
Suscripciones (incluidas las comisiones de suscripción abonadas al OICVM)	6.864.366.723,89	16.229.342.803,03
Reembolsos (deducción hecha de las comisiones de reembolso abonadas al OICVM)	-9.808.888.801,37	-6.335.090.140,06
Plusvalías materializadas en depósitos e instrumentos financieros	796.617.933,62	426.732.047,22
Minusvalías materializadas en depósitos e instrumentos financieros	-811.645.071,10	-191.264.406,09
Plusvalías materializadas en instrumentos financieros a plazo	3.190.838.923,33	903.948.465,22
Minusvalías materializadas en instrumentos financieros a plazo	-2.460.914.329,00	-1.141.859.507,99
Gastos de transacción	-60.993.720,11	-93.807.835,63
Diferencias de cambio	633.497.868,73	235.353.687,20
Variación de la diferencia de valoración de los depósitos e instrumentos financieros	-1.925.675.385,08	934.045.855,91
<i>Diferencia de valoración ejercicio N</i>	<i>56.063.459,91</i>	<i>1.981.738.844,99</i>
<i>Diferencias de valoración ejercicio N-1</i>	<i>-1.981.738.844,99</i>	<i>-1.047.692.989,08</i>
Variación de la diferencia de valoración de los instrumentos financieros a plazo	-97.880.564,27	-70.985.785,66
<i>Diferencia de valoración ejercicio N</i>	<i>-30.683.301,99</i>	<i>67.197.262,28</i>
<i>Diferencias de valoración ejercicio N-1</i>	<i>-67.197.262,28</i>	<i>-138.183.047,94</i>
Reparto del ejercicio anterior		
Resultado neto del ejercicio antes de cuenta de regularización	371.672.457,15	386.672.507,58
Anticipos pagados durante el ejercicio		
Otros elementos		
<b>Patrimonio neto al final del ejercicio</b>	<b>24.686.103.708,01</b>	<b>27.995.107.672,22</b>

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

	Importe	%
<b>ACTIVO</b>		
<b>Obligaciones y valores equivalentes</b>		
Obligaciones a tipo fijo negociadas en un mercado organizado o equivalente	9.350.341.416,53	37,88
Obligaciones de tipo variable/revisable negociadas en un mercado organizado o equivalente	50.265.486,11	0,20
Obligaciones convertibles negociadas en un mercado organizado o equivalente	19.857.721,05	0,08
<b>TOTAL Obligaciones y valores equivalentes</b>	<b>9.420.464.623,69</b>	<b>38,16</b>
<b>Títulos de crédito</b>		
Efectos comerciales	278.791.903,53	1,13
Bonos del Tesoro	1.919.632.582,85	7,78
Certificados de depósito	499.714.943,31	2,02
<b>TOTAL Títulos de crédito</b>	<b>2.698.139.429,69</b>	<b>10,93</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>		
Acciones	8.082.660.934,73	32,74
Tipos	1.967.577.733,68	7,97
<b>TOTAL OPERACIONES DE COBERTURA</b>	<b>10.050.238.668,41</b>	<b>40,71</b>
<b>OTRAS OPERACIONES</b>		
Tipos	6.086.399.899,19	24,66
<b>TOTAL OTRAS OPERACIONES</b>	<b>6.086.399.899,19</b>	<b>24,66</b>

## DESGLOSE POR MODALIDAD DE TIPO DE INTERÉS DE LAS CUENTAS DE ACTIVO, PASIVO Y FUERA DE BALANCE DE CARMIGNAC

	Tipo fijo	%	Tipo variable	%	Tipo revisable	%	Otros	%
<b>Activo</b>								
Depósitos								
Obligaciones y valores equivalentes	9.370.199.137,58	37,96			50.265.486,11	0,20		
Títulos de crédito	2.698.139.429,69	10,93						
Operaciones temporales en valores			2.168.762.187,75	8,79				
Cuentas financieras							505.591.340,70	2,05
<b>Pasivo</b>								
Operaciones temporales en valores								
Cuentas financieras							73.138.078,99	0,30
<b>Fuera de balance</b>								
Operaciones de cobertura	1.492.373.028,16	6,05					475.204.705,52	1,92
Otras operaciones	6.086.399.899,19	24,66						

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

	< 3 meses	%	]3 meses - 1 año]	%	]1 - 3 años]	%
<b>Activo</b>						
Depósitos						
Obligaciones y valores equivalentes	90.325.660,26	0,37	704.405.487,92	2,85	1.846.732.741,37	7,48
Títulos de crédito	2.470.901.396,08	10,01	227.238.033,61	0,92		
Operaciones temporales en valores	2.168.762.187,75	8,79				
Cuentas financieras	505.591.340,70	2,05				
<b>Pasivo</b>						
Operaciones temporales en valores						
Cuentas financieras	73.138.078,99	0,30				
<b>Fuera de balance</b>						
Operaciones de cobertura						
Otras operaciones						

	]3 - 5 años]	%	< 5 años	%
<b>Activo</b>				
Depósitos				
Obligaciones y valores equivalentes	2.129.420.737,93	8,63	4.649.579.996,21	18,83
Títulos de crédito				
Operaciones temporales en valores				
Cuentas financieras				
<b>Pasivo</b>				
Operaciones temporales en valores				
Cuentas financieras	1.967.577.733,68	7,97		
<b>Fuera de balance</b>				
Operaciones de cobertura			6.086.399.899,19	24,66
Otras operaciones				

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

## DESGLOSE POR DIVISA DE COTIZACIÓN O DE VALORACIÓN DE LAS CUENTAS DE ACTIVO, PASIVO Y FUERA DE BALANCE DE CARMIGNAC PATRIMOINE

	USD		JPY		KRW		Otras divisas	
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	Importe	%
<b>Activo</b>								
Depósitos								
Acciones y valores similares	4.369.532.846,48	17,70	109.503.142,28	0,44			4.212.680.376,04	17,06
Obligaciones y valores equivalentes	5.597.176.997,62	22,67					436.776.121,59	1,77
Títulos de crédito	1.632.296.960,41	6,61	287.335.622,44	1,16				
Organismos de inversión colectiva (OIC)								
Operaciones temporales en valores								
Créditos	2.466.915.407,91	9,99	4.544.861.908,00	18,41			617.681.037,33	2,50
Cuentas financieras			80,37				3.351.247,50	0,01
<b>Pasivo</b>								
Operaciones de cesión de instrumentos financieros								
Operaciones temporales en valores								
Deudas	617.375.600,41	2,50	464.569.532,12	1,88			409.117.363,22	1,66
Cuentas financieras	71.830.338,18	0,29					1.307.740,81	0,01
<b>Fuera de balance</b>								
Operaciones de cobertura	3.854.779.028,47	15,62			1.282.691.177,42	5,20	475.204.705,52	1,92
Otras operaciones	4.172.514.299,19	16,90						

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

	Tipo de deuda/crédito	30/12/2011
Créditos	Compras de divisas a plazo	6.803.778.519,45
	Importes por cobrar por venta a plazo de divisas	1.469.855.771,29
	Ventas con pago diferido	3.289.920,58
	Suscripciones por cobrar	43.654.983,47
	Depósitos de garantía en efectivo	538.776.293,59
	Cupones y dividendos en efectivo	2.659.973,79
<b>Total créditos</b>		<b>8.862.015.462,17</b>
Deudas	Ventas de divisas a plazo	- 1.481.853.211,21
	Importes por pagar por compra a plazo de divisas	- 6.718.601.294,91
	Compras con pago diferido	- 7.296.421,39
	Reembolsos por pagar	- 47.066.184,76
	Gastos de gestión	- 7.973.344,20
	Depósitos	- 9.968.268,95
	Otras deudas	- 2.793.294,33
<b>Total deudas</b>		<b>- 8.275.552.019,75</b>

## NÚMERO DE TÍTULOS EMITIDOS O REEMBOLSADOS DE CARMIGNAC

	Participaciones	Importe
<b>Participación A</b>		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	1.141.033,101	5.892.161.890,01
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-1.563.352,117	-7.999.101.388,09
Saldo neto de las suscripciones/reembolsos	-422.319,016	-2.106.939.498,08
<b>Participación E</b>		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	7.275.143,484	968.077.043,41
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-13.768.604,587	-1.808.635.915,43
Saldo neto de las suscripciones/reembolsos	-6.493.461,103	-840.558.872,02
<b>Participación GBP</b>		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	37.369,012	4.127.790,47
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-10.400,496	-1.151.497,85
Saldo neto de las suscripciones/reembolsos	26.968,516	2.976.292,62

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

	Importe
<b>Participación A</b> Comisiones de reembolso abonadas Comisiones de suscripción abonadas Total comisiones abonadas	
<b>Participación E</b> Comisiones de reembolso abonadas Comisiones de suscripción abonadas Total comisiones abonadas	
<b>Participación GBP</b> Comisiones de reembolso abonadas Comisiones de suscripción abonadas Total comisiones abonadas	

## GASTOS DE GESTIÓN DE CARMIGNAC PATRIMOINE

	30/12/2011
<b>Participación A</b> Comisiones de garantía Gastos de gestión fijos Porcentaje de gastos de gestión fijos Gastos de gestión variables Retrocesión de gastos de gestión	   319.773.539,07 1,50
<b>Participación E</b> Comisiones de garantía Gastos de gestión fijos Porcentaje de gastos de gestión fijos Gastos de gestión variables Retrocesión de gastos de gestión	   84.092.294,64 2,00
<b>Participación GBP</b> Comisiones de garantía Gastos de gestión fijos Porcentaje de gastos de gestión fijos Gastos de gestión variables Retrocesión de gastos de gestión	   26.419,16 1,48

## COMPROMISOS DADOS Y RECIBIDOS DE CARMIGNAC PATRIMOINE

### **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 PATRIMOINE**

	<b>30/12/2011</b>
Títulos recibidos físicamente con pacto de retroventa	2.126.131.279,99
Títulos tomados en préstamo	

**VALOR DE MERCADO DE LOS TÍTULOS CONSTITUTIVOS DE DEPÓSITOS DE  
GARANTÍA DE CARMIGNAC PATRIMOINE**

	<b>30/12/2011</b>
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 PATRIMOINE

	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 PATRIMOINE

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Importes por asignar</b>		
Participaciones Remanente		
Resultado	349.433.350,51	451.432.073,46
<b>Total</b>	<b>349.433.350,51</b>	<b>451.432.073,46</b>

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Participación A</b>		
<b>Asignación</b>		
Reparto		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	310.354.664,71	395.695.181,89
<b>Total</b>	<b>310.354.664,71</b>	<b>395.695.181,89</b>

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Participación E</b>		
<b>Asignación</b>		
Reparto		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	39.050.192,43	55.736.891,57
<b>Total</b>	<b>39.050.192,43</b>	<b>55.736.891,57</b>

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Participación GBP</b>		
<b>Asignación</b>		
Reparto		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	28.493,37	
<b>Total</b>	<b>28.493,37</b>	

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

	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>30/12/2011</b>
Patrimonio neto total en EUR	2.882.806.314,22	5.141.631.795,99	16.712.019.981,49	27.995.107.672,22	24.686.103.708,01
<b>CARMIGNAC PATRIMOINE A</b>					
Patrimonio neto en EUR	2.792.407.033,93	4.786.390.288,08	14.317.216.787,97	23.198.122.725,00	20.815.953.950,85
Número de títulos	667.020,483	1.143.177,573	2.907.987,218	4.406.378,586	3.984.059,57
Valor liquidativo unitario en EUR	4.186,38	4.186,91	4.923,41	5.264,66	5.224,80
Capitalización unitaria en EUR	13,43	120,00	30,65	89,80	77,89
<b>CARMIGNAC PATRIMOINE E</b>					
Patrimonio neto en EUR	90.399.280,29	355.241.507,91	2.394.803.193,52	4.796.984.831,90	3.867.079.866,07
Número de títulos	821.641,576	3.247.663,261	18.783.596,28	35.362.326,582	28.868.865,479
Valor liquidativo unitario en EUR	110,02	109,38	127,49	135,65	133,95
Capitalización unitaria en EUR	-1,46	2,47	0,79	1,57	1,35
<b>CARMIGNAC PATRIMOINE GBP</b>					
Patrimonio neto en GBP				98,8	2.564.280,03
Número de títulos				1	26.969,516
Valor liquidativo unitario en GBP				98,81	95,08
Capitalización unitaria en GBP					1,05

## INVENTARIO DE CARMIGNAC PATRIMOINE A 30 DE DICIEMBRE DE 2011

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor actual	% del patrimonio neto
<b>Acciones y valores equivalentes</b>				
<b>Acciones y valores similares negociados en un mercado organizado o equivalente</b>				
<b>ARGENTINA</b>				
GRUPO FINANCIERO GALICIA ADR	USD	530.332	2.422.577,33	0,01
<b>TOTAL ARGENTINA</b>			<b>2.422.577,33</b>	<b>0,01</b>
<b>AUSTRALIA</b>				
CSL LTD	AUD	7.130.000	180.192.702,57	0,73
WOODSIDE PETROLEUM ltd	AUD	3.076.553	74.399.030,85	0,30
<b>TOTAL AUSTRALIA</b>			<b>254.591.733,42</b>	<b>1,03</b>
<b>BERMUDAS</b>				
CL HDFC / CLSA FINL 0% 20/05/15 IND *USD	USD	650.000	6.147.999,08	0,02
CLSA FINANCIAL PRODUCTS CERTIF 10/05/15	USD	1.042.367	10.352.125,96	0,04
CREDICORP	USD	884.983	74.628.578,37	0,31
GOME ELECTRICAL APPLIANCES	HKD	349.726.900	62.437.604,89	0,25
<b>TOTAL BERMUDAS</b>			<b>153.566.308,30</b>	<b>0,62</b>
<b>BRASIL</b>				
ALL AMERICA LATINA LOGISTICA	BRL	12.225.100	46.954.562,54	0,19
BRASIL.DIST.ADR	USD	1.433.080	40.216.542,31	0,16
CIA DE BEBIDAS DAS AMERICAS PREF ADR	USD	1.221.000	33.945.145,01	0,14
CYRELA BRAZIL REALTY	BRL	19.300.000	118.286.080,08	0,48
HRT PETROLEO	BRL	253.670	59.505.878,95	0,24
ITAU UNIBANCO	BRL	4.740.200	66.541.143,58	0,27
ROSSI RESIDENCIAL SA	BRL	7.780.000	25.704.668,88	0,10
<b>TOTAL BRASIL</b>			<b>391.154.021,35</b>	<b>1,58</b>
<b>CANADÁ</b>				
BARRICK GOLD CORP COM NPV	USD	7.150.000	249.229.673,00	1,01
DETOUR GOLD	CAD	2.509.433	47.745.387,11	0,19
FIRST QUANTUM MINERALS	CAD	6.112.000	92.707.644,59	0,38
FRANCO-NEVADA CORP	CAD	2.799.660	82.135.503,12	0,33
GOLDCORP INC	USD	9.540.000	325.189.693,02	1,32
HUDBAY MINERALS	CAD	3.850.000	29.533.608,20	0,12
KINROSS GOLD CORPORATION	USD	27.250.000	239.302.083,73	0,97
KINROSS GOLD WT 17.09.14 ON SHS	USD	696.795	705.410,00	
PACIFIC RUBIALES ENERGY	CAD	3.781.400	53.580.680,11	0,22
POTASH CORP OF SASKATCHEWAN INC	USD	2.680.000	85.221.584,56	0,35
URANIUM ONE	CAD	27.881.621	45.560.616,83	0,18
<b>TOTAL CANADÁ</b>			<b>1.250.911.884,27</b>	<b>5,07</b>

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor actual	% del patrimonio neto
<b>CHINA</b>				
BAIDU.COM SPONS.ADR CL.A	USD	2.260.000	202.767.168,66	0,82
CHINA CONSTRUCTION BANK CORPORATION	HKD	505.000.000	271.478.447,16	1,10
CHINA LIFE INSURANCE H	HKD	81.700.000	155.585.090,56	0,63
INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF CHINA LIMITE	HKD	445.999.500	203.929.469,26	0,83
<b>TOTAL CHINA</b>			<b>833.760.175,64</b>	<b>3,38</b>
<b>COLOMBIA</b>				
BANCOLOMBIA ADR	USD	1.057.800	48.532.579,44	0,20
<b>TOTAL COLOMBIA</b>			<b>48.532.579,44</b>	<b>0,20</b>
<b>DINAMARCA</b>				
NOVO-NORDISK B	DKK	2.763.909	245.437.841,33	0,99
<b>TOTAL DINAMARCA</b>			<b>245.437.841,33</b>	<b>0,99</b>
<b>ESTADOS UNIDOS</b>				
ANADARKO PETROLEUM CORP	USD	9.055.000	532.425.490,12	2,15
APPLE INC / EX - APPLE SHS	USD	1.285.664	401.104.587,30	1,62
CELGENE CORP	USD	2.410.000	125.498.594,15	0,51
CME Group-A Shs -A-	USD	508.500	95.448.287,95	0,39
DOLLAR TREE INC.	USD	1.320.342	84.530.773,50	0,34
ENSCO INTER ADR REP.1 ACT CL.A	USD	3.005.000	108.611.947,77	0,44
FMC TECHNOLOGIES INC	USD	4.465.000	179.645.611,06	0,73
INTERCONTINENTALEXCHANGE INC	USD	1.245.926	115.700.326,85	0,47
MASTERCARD INC	USD	967.997	278.002.265,95	1,13
MEAD JOHNSON NUTRITION CL.A	USD	1.615.544	85.534.290,43	0,35
NEWMONT MINING	USD	7.540.000	348.554.019,18	1,41
YUM BRANDS	USD	2.185.183	99.331.855,97	0,40
<b>TOTAL ESTADOS UNIDOS</b>			<b>2.454.388.050,23</b>	<b>9,94</b>
<b>FRANCIA</b>				
ESSILOR INTERNATIONAL	EUR	2.000.000	109.100.000,00	0,44
HERMES INTERNATIONAL	EUR	387.064	89.160.192,40	0,36
LVMH (LOUIS VUITTON - MOET HENNESSY)	EUR	2.110.000	230.834.000,00	0,94
PERNOD RICARD	EUR	2.050.000	146.903.000,00	0,60
SAFT GROUPE	EUR	377.853	8.256.088,05	0,03
<b>TOTAL FRANCIA</b>			<b>584.253.280,45</b>	<b>2,37</b>
<b>HONG KONG</b>				
CHINA OVERSEAS LAND & INVESTMENT	HKD	116.010.000	149.353.295,91	0,61
HANG LUNG PROPERTIES LTD	HKD	46.613.000	102.174.852,71	0,41
<b>TOTAL HONG KONG</b>			<b>251.528.148,62</b>	<b>1,02</b>
<b>ISLAS CAIMÁN</b>				
WYNN MACAU LTD	HKD	111.734.800	216.106.464,86	0,88
<b>TOTAL ISLAS CAIMÁN</b>			<b>216.106.464,86</b>	<b>0,88</b>

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor actual	% del patrimonio neto
<b>INDIA</b>				
DLF LIMITED	INR	15.687.000	41.664.673,82	0,17
GMR INFRASTRUCTURE LTD NV	INR	60.533.140	18.439.631,70	0,07
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE	INR	19.048.406	180.168.674,61	0,73
ICICI BANK	INR	17.792.910	176.707.645,34	0,72
ICICI BANK ADR	USD	730.112	14.864.892,47	0,06
INFOSYS TECHNOLOGIES LTD	INR	3.640.000	146.134.344,87	0,59
<b>TOTAL INDIA</b>			<b>577.979.862,81</b>	<b>2,34</b>
<b>INDONESIA</b>				
ASTRA INTERNATIONAL	IDK	30.600.000	192.371.469,61	0,78
BANK CENTRAL ASIA	IDK	150.013.050	101.954.534,14	0,41
<b>TOTAL INDONESIA</b>			<b>294.326.003,75</b>	<b>1,19</b>
<b>ISRAEL</b>				
CHECK POINT SOFTWARE TECHNOLOGIES LTD	USD	2.953.236	119.526.263,87	0,48
<b>TOTAL ISRAEL</b>			<b>119.526.263,87</b>	<b>0,48</b>
<b>JAPÓN</b>				
FANUC	JPY	928.450	109.503.142,28	0,44
<b>TOTAL JAPÓN</b>			<b>109.503.142,28</b>	<b>0,44</b>
<b>JERSEY</b>				
RANGOLD RESOURCES ADR SPONS.	USD	2.160.000	169.884.836,11	0,69
<b>TOTAL JERSEY</b>			<b>169.884.836,11</b>	<b>0,69</b>
<b>PORTUGAL</b>				
JERONIMO MARTINS	EUR	5.116.000	65.433.640,00	0,27
<b>TOTAL PORTUGAL</b>			<b>65.433.640,00</b>	<b>0,27</b>
<b>REINO UNIDO</b>				
STANDARD CHARTERED PLC	GBP	12.503.750	210.915.644,08	0,85
TULLOW OIL	GBP	6.578.598	110.417.746,87	0,45
<b>TOTAL REINO UNIDO</b>			<b>321.333.390,95</b>	<b>1,30</b>
<b>SUIZA</b>				
CIE FINANCIERE RICHEMONT	CHF	7.372.040	288.529.220,20	1,17
NESTLE NOM.	CHF	8.915.000	396.581.266,99	1,61
<b>TOTAL SUIZA</b>			<b>685.110.487,19</b>	<b>2,78</b>
<b>TAILANDIA</b>				
BANK OF AYUDHYA NVDR	THB	36.200.000	19.444.949,72	0,08
<b>TOTAL TAILANDIA</b>			<b>19.444.949,72</b>	<b>0,08</b>
MERRILL - CW15 ICICI BANK LTD	USD	1.921.111	19.079.252,37	0,08
MLI W020915 HOUSING DEVEL	USD	3.924.850	37.123.037,19	0,15
SCHLUMBERGER LTD CURACAO	USD	4.485.000	236.005.353,77	0,95
<b>TOTAL</b>			<b>292.207.643,33</b>	<b>1,18</b>
<b>TOTAL Acciones y valores similares negociados en mercados organizados o equivalentes</b>			<b>9.341.403.285,25</b>	<b>37,84</b>
<b>TOTAL Acciones y valores similares</b>			<b>9.341.403.285,25</b>	<b>37,84</b>

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor actual	% del patrimonio neto
<b>Obligaciones y valores equivalentes</b>				
<b>Obligaciones y valores equivalentes negociados en un mercado organizado o equivalente</b>				
<b>ALEMANIA</b>				
DEUTSCHE LUFTHANSA 6.75% 24/03/2014	EUR	14.500.000	16.531.100,57	0,07
MAN AG 5.375%09-200513	EUR	69.200.000	75.012.140,14	0,30
METRO AG 5.75%09-140714 EMTN	EUR	20.000.000	22.094.121,31	0,09
METRO AG 7.625%09-050315 EMTN	EUR	35.000.000	42.095.083,33	0,17
<b>TOTAL ALEMANIA</b>			<b>155.732.445,35</b>	<b>0,63</b>
<b>AUSTRALIA</b>				
FMG RES 6.375% 01/02/2016	USD	60.000.000	45.314.813,39	0,18
FMG RES. 7% 01/11/2015	USD	93.532.000	72.293.034,58	0,30
FMG RES. 7% 01/11/2015	USD	31.468.000	24.401.244,46	0,10
<b>TOTAL AUSTRALIA</b>			<b>142.009.092,43</b>	<b>0,58</b>
<b>BAHREIN</b>				
ICICI BANK 6.625% 10/12 *USD	USD	100.935.000	80.760.559,27	0,33
<b>TOTAL BAHREIN</b>			<b>80.760.559,27</b>	<b>0,33</b>
<b>BERMUDAS</b>				
NOBLE GRP 4.875% 08/15	USD	45.000.000	32.709.524,13	0,13
<b>TOTAL BERMUDAS</b>			<b>32.709.524,13</b>	<b>0,13</b>
<b>BRASIL</b>				
BANCO SANTANDER BRASIL 4.5% 06/04/2015 SERIE REGS	USD	33.000.000	25.030.709,09	0,10
BCO NAC 4.125% 15/09/2017	EUR	45.000.000	44.872.661,07	0,18
BM&BOVESPA SA 5.5% 16/07/2020	USD	50.500.000	41.152.809,13	0,17
HYPERMARCAS SA 6.5% 20/04/21	USD	60.000.000	41.849.144,30	0,17
OGX PETROLEO 8.5% 01/06/2018 SERIE REGS	USD	52.000.000	39.735.212,93	0,16
TAM CAPITAL 3 INC 8.375% 06/21	USD	15.000.000	11.877.076,67	0,05
TELEMAR NORTE LESTE SA 5.125% 12/17	EUR	49.000.000	48.072.701,78	0,20
TELEMAR NORTE LESTE SA 5.5% 23/10/2020	USD	44.500.000	34.381.780,91	0,14
VOTORANTIM 5.25% 28/04/2017	EUR	32.000.000	33.173.891,15	0,13
<b>TOTAL BRASIL</b>			<b>320.145.987,03</b>	<b>1,30</b>
<b>CANADÁ</b>				
QUADRA FNX MINING LTD 7.75% 15/06/19	USD	15.000.000	13.227.076,35	0,05
URANIUM ONE INC 7.5% 13/03/15 CONV.	CAD	26.000.000	19.857.721,05	0,08
<b>TOTAL CANADÁ</b>			<b>33.084.797,40</b>	<b>0,13</b>
<b>CHILE</b>				
CENCOSUD 5.5% 20/01/2021	USD	50.500.000	41.024.196,40	0,17
<b>TOTAL CHILE</b>			<b>41.024.196,40</b>	<b>0,17</b>
<b>COLOMBIA</b>				
BANCOLOMBIA 6.125% 26/07/2020	USD	47.200.000	38.155.843,15	0,15
<b>TOTAL COLOMBIA</b>			<b>38.155.843,15</b>	<b>0,15</b>

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor actual	% del patrimonio neto
<b>DINAMARCA</b>				
CARLSBERG 6% 2014 EMTN	EUR	48.500.000	54.389.331,15	0,22
VESTAS WIND 4.625% 23/03/2015	EUR	40.000.000	36.199.283,06	0,15
<b>TOTAL DINAMARCA</b>			<b>90.588.614,21</b>	<b>0,37</b>
<b>ESPAÑA</b>				
BANCO SANTANDER 3.75% 22.09.2015	USD	18.000.000	13.967.938,99	0,06
BBVA SENIOR FINANCE SA 4% 13/05/2013	EUR	18.000.000	18.031.259,51	0,07
GAS NATURAL CAPITAL 3.375% 27/01/2015 EMTN	EUR	30.000.000	30.236.198,63	0,12
GAS NATURAL 5.25% 09/07/14	EUR	97.900.000	102.800.504,87	0,42
TELEF SAU 4.393% 17/04/12 *EUR	EUR	17.000.000	17.635.071,69	0,07
TELEFONICA EMISIONES 5.431% 03/02/14 EMTN	EUR	31.000.000	33.280.551,10	0,13
<b>TOTAL ESPAÑA</b>			<b>215.951.524,79</b>	<b>0,87</b>
<b>ESTADOS UNIDOS</b>				
ALLY FINANCIAL 8.3% 12/02/2015	USD	50.000.000	41.924.619,22	0,17
ANADARKO PETROL 5.95% 06/16	USD	41.060.000	36.381.986,99	0,15
ANADARKO PETROLEUM CORP 7.625% 15/03/14	USD	44.000.000	38.606.616,68	0,16
AUTOZONE 5.50% 11/15	USD	24.692.000	21.301.448,05	0,09
BNP PARIBAS CAP.5.868%03-PERP	EUR	18.893.000	16.183.097,56	0,07
CENTURYLINK INC 6.45% 15/06/2021	USD	50.000.000	39.176.680,92	0,16
CHRYSLER 8% 15/06/2019 SERIE REGS	USD	100.000.000	70.425.006,52	0,29
CIT GROUP 5.25% 01/04/14	USD	40.000.000	31.192.466,20	0,13
CIT GROUP 5.25% 04/14	USD	41.400.000	31.832.937,26	0,13
CITIGROUP INC 7.375%09-160614 EMTN	EUR	87.300.000	97.208.423,58	0,39
CITIGROUP 3.95%06-101013 SR	EUR	72.000.000	72.507.702,30	0,29
CLIFFS NATURAL 4.8% 10-20	USD	32.000.000	24.828.810,23	0,10
CONSOL ENERGY 8% 01/04/2017	USD	43.000.000	37.286.651,52	0,15
CONTINENTAL AIRLINES 6.75% 2015	USD	63.080.000	46.912.758,54	0,19
DELTA AIR LINES 9.5% 15/09/14	USD	34.158.000	28.286.657,49	0,11
DOMTAR 7.125% 15/08/2015	USD	20.975.000	18.287.107,70	0,07
EXPEDIA INC 5.95% 15/08/20	USD	50.000.000	39.993.013,57	0,16
GENERAL MOTORS FIN 6.75% 01/06/2018 SERIE REGS	USD	10.000.000	7.948.330,32	0,03
GRIFOLS 8.25% 01/02/2018	USD	48.500.000	40.352.063,51	0,16
HANESBRANDS INC 6.375% 15/12/2020	USD	62.159.000	48.762.103,10	0,20
KINDER MORGAN 5.7% 05/01/2016	USD	18.000.000	14.622.847,90	0,06
KRAFT FOODS 5.75% 08-12	EUR	38.000.000	40.060.174,15	0,16
MYLAN INC 6% 15/11/2018 SERIE 144A	USD	77.500.000	62.090.844,02	0,25
NAVISTAR 8.25% 11/21	USD	59.803.000	49.639.852,95	0,20
NII CAPITAL CORP 7.625% 01/04/21	USD	38.000.000	29.629.488,76	0,12
NYSE EURONEXT 5.375% 06/15	EUR	70.000.000	76.801.500,27	0,31
PEABODY ENERGY 6.5% 15/09/20	USD	50.000.000	41.127.972,72	0,17
SG CAP.TV03-PERP	EUR	21.763.000	13.180.615,27	0,05

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor actual	% del patrimonio neto
STANDARD CHART BK 3.625% 02/17	EUR	21.210.000	21.571.005,82	0,09
SWISS RE TREAS 7% 09-14	EUR	10.000.000	11.456.590,71	0,05
US T BOND 3.125%- 15.05.2021	USD	3.051.600.000	2.633.873	10,67
WHIRLPOOL 8.6% 01/05/2014	USD	24.000.000	20.998.312,98	0,09
<b>TOTAL ESTADOS UNIDOS</b>			<b>3.804.450.704,00</b>	<b>15,42</b>
<b>FRANCIA</b>				
ACCOR SA 7.5%09-040214	EUR	24.300.000	28.191.891,33	0,11
ACCOR 6.50% 060513	EUR	25.000.000	27.339.018,44	0,11
AIR FRANCE 6.75%09-271016	EUR	51.450.000	52.284.797,34	0,21
AXA SA TF/TV PERP.	EUR	39.096.000	27.969.382,02	0,11
BANQUE PSA FINANCE 4%10-190713 EMTN	EUR	45.000.000	45.365.622,54	0,18
BANQUE PSA FINANCE 8.5%09-040512 EMTN	EUR	45.700.000	49.155.784,05	0,20
BNP PARIB 3.25% 11/03/2015	USD	75.000.000	55.608.349,71	0,23
BNP PARIBAS 4.80% 06/15	USD	30.000.000	22.039.440,74	0,09
BNP PARIBAS 8.667%08-PERPETUEL	EUR	10.100.000	9.465.441,01	0,04
BPCE TV 07-PERP.	EUR	48.150.000	28.687.801,57	0,12
CASINO 4.875 07-100414 EMTN T1	EUR	16.250.000	17.353.129,92	0,07
CREDIT AGRI LDN 3.5% 10-15	USD	22.355.000	16.143.201,73	0,07
EDENRED 3.625%10-061017 EMTN	EUR	24.150.000	24.020.530,27	0,10
FONCIERE LYONNAISE 4.625% 11-16	EUR	34.000.000	33.033.924,37	0,13
FSE RADIOTELEPHONE 3.375%05-12	EUR	33.000.000	33.799.795,57	0,14
GROUPAMA SA 6.298%07-PERP.TF/TV	EUR	14.000.000	4.553.271,26	0,02
ILIAD 4.875% 06/16	EUR	30.000.000	31.154.510,66	0,13
LAFARGE 7 5/8%09-24/11/2016 EMTN	EUR	32.213.000	33.809.538,77	0,14
LAFARGE 7.625%09-270514 EMTN	EUR	74.520.000	83.103.732,80	0,33
NATIXIS TV 08-PERP.USMTN	USD	20.000.000	12.872.746,26	0,05
NATIXIS 6.307% PERP	EUR	18.950.000	9.948.108,50	0,04
PPR 8.625% 03/04/14 EMTN	EUR	25.000.000	29.759.399,59	0,12
RALLYE 5.875% 24/03/14	EUR	29.400.000	31.223.931,02	0,13
RALLYE 7.625% 04/11/16	EUR	49.400.000	53.103.435,67	0,22
RALLYE 8.375% 20/01/15	EUR	37.000.000	42.422.859,38	0,17
RCI BANQUE 4%10-25/01/2016 EMTN	EUR	30.000.000	29.844.924,66	0,12
RCI BANQUE 8.125%09-150512 EMTN	EUR	30.950.000	33.139.920,52	0,13
RENAULT 5 5/8%2015	EUR	39.500.000	41.706.408,48	0,17
REXEL 7% 12/18	EUR	19.000.000	18.587.710,56	0,08
REXEL 8.25%09-151216 EMTN	EUR	49.250.000	52.542.813,96	0,21
SG 3.5% 15/01/2016.144A	USD	50.320.000	34.999.003,17	0,14
SOCIETE GENERALE TF/TV PERP. STEP-UP	EUR	70.250.000	45.748.848,00	0,19
ST GOBAIN 6%09-200513 EMTN	EUR	45.275.000	49.234.796,03	0,20
TPSA 6%09-220514 EMTN	EUR	40.350.000	44.945.385,43	0,18
VIVENDI 3.5% 13/07/2015	EUR	25.000.000	25.764.249,32	0,10

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor actual	% del patrimonio neto
WENDEL 4,875% 04-041114	EUR	56.000.000	56.124.880,00	0,23
WENDEL 4.875% 26/05/16	EUR	45.100.000	42.237.406,89	0,17
<b>TOTAL FRANCIA</b>			<b>1.277.285.991,54</b>	<b>5,18</b>
<b>HONG KONG</b>				
CHINA RESOURCES POWER HLD 3.75% 03/08/2015	USD	50.000.000	38.854.106,48	0,16
<b>TOTAL HONG KONG</b>			<b>38.854.106,48</b>	<b>0,16</b>
<b>ISLAS CAIMÁN</b>				
CSN ISLANDS VIII 9.75% 12/13	USD	21.980.000	19.184.152,69	0,08
FIBRIA OVERSEAS FINANCE 7.5% 04/05/2020 SERIE 144A	USD	64.000.000	49.177.675,92	0,20
FIBRIA OVERSEAS 7.5% 04/05/2020	USD	77.000.000	59.110.541,93	0,24
PETROBRAS INTL FIN 3.875% 27/01/2016	USD	62.000.000	49.974.884,98	0,20
PETROBRAS INTL FIN 5.375% 27/01/2011	USD	90.000.000	74.672.023,65	0,30
PETROBRAS INTL FIN 7.875% 03/19	USD	66.400.000	62.552.198,90	0,25
TRANSOCEAN INC 4.95% 10-15	USD	70.000.000	55.916.015,10	0,23
TRANSOCEAN 5.25% 15/03/2013	USD	39.735.000	31.994.023,70	0,13
<b>TOTAL ISLAS CAIMÁN</b>			<b>402.581.516,87</b>	<b>1,63</b>
<b>INDIA</b>				
ICICI BANK LIMITED 5% 15/01/16	USD	45.000.000	34.469.456,53	0,14
<b>TOTAL INDIA</b>			<b>34.469.456,53</b>	<b>0,14</b>
<b>INDONESIA</b>				
PT ADARO INDONESIA 7 5/8% 2019	USD	76.350.000	65.309.348,30	0,26
<b>TOTAL INDONESIA</b>			<b>65.309.348,30</b>	<b>0,26</b>
<b>IRLANDA</b>				
GE CAPITAL EURO FUNDING 4.75%09-300714 EMTN	EUR	45.000.000	48.410.795,90	0,20
SENSATA TECHNOLOGIES 6.5% 15/05/19	USD	40.500.000	31.376.766,94	0,13
VIP FINANC 8.375% 13 REGS *USD	USD	78.000.000	63.559.883,93	0,25
<b>TOTAL IRLANDA</b>			<b>143.347.446,77</b>	<b>0,58</b>
<b>ITALIA</b>				
FIAT INDUSTRIAL FINANCE EUROPE 5.25%11-110315	EUR	58.500.000	56.572.679,14	0,23
LUXOTTICA 4% 10/11/2015	EUR	38.000.000	37.965.265,30	0,15
<b>TOTAL ITALIA</b>			<b>94.537.944,44</b>	<b>0,38</b>
<b>JERSEY</b>				
HSBC CAPITAL FUNDING LP 5.13%04-PERP.	EUR	31.400.000	27.770.036,46	0,11
<b>TOTAL JERSEY</b>			<b>27.770.036,46</b>	<b>0,11</b>
<b>LUXEMBURGO</b>				
ARCELORMITTAL 3.75% 08/15	USD	17.910.000	13.479.247,34	0,05
CSN RESSOURCES 6.5% 21/07/2020	USD	45.000.000	37.413.126,37	0,15
EVRAZ GP 8.25% 10/11/15	USD	50.000.000	39.388.552,94	0,16
EVRAZ GROUP 6.75% 04/18	USD	50.000.000	34.817.528,79	0,14
EVRAZ GROUP 8.875% 24/04/2013	USD	81.000.000	66.335.386,90	0,27
FIAT FINANCE & TRADE 6.375% 01/04/16	EUR	46.250.000	42.496.217,32	0,17

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor actual	% del patrimonio neto
FIAT FINANCE & TRADE 6.875% 13/02/15	EUR	70.630.000	71.734.000,11	0,29
FIAT FT 6.625% 15/02/13 *EUR	EUR	40.669.000	41.828.060,85	0,17
FIAT INDUSTRIAL FIN 6.25%2018 EMTN	EUR	119.995.000	110.133.660,09	0,45
GAZ CAPITAL SA 8.125%09-040215	EUR	54.500.000	63.451.315,17	0,26
GAZ CAPITAL 8.125% 31/07/2014	USD	58.440.000	50.302.199,92	0,20
GLENC FIN 5.25% 11/10/13 *EUR	EUR	57.150.000	60.161.097,65	0,24
GLENCORE FINANCE EUROPE 7.125% 23/04/15	EUR	30.500.000	34.525.880,00	0,14
GLENCORE 5.25%10-220317 EMTN	EUR	25.000.000	26.244.286,89	0,11
SB CAPITAL 5.499% 07/07/2015	USD	60.000.000	48.329.395,68	0,20
<b>TOTAL LUXEMBURGO</b>			<b>740.639.956,02</b>	<b>3,00</b>
<b>MÉXICO</b>				
EMPRESAS ICA 8.9% 04/02/2021	USD	40.000.000	28.948.837,45	0,12
PETROLEOS MEXICANOS 4.875% 15/03/2015	USD	50.000.000	41.507.160,83	0,17
<b>TOTAL MÉXICO</b>			<b>70.455.998,28</b>	<b>0,29</b>
<b>PAÍSES BAJOS</b>				
ABN AMRO BANK NV E3R 03/02/2012	EUR	50.000.000	50.265.486,11	0,20
CONTI-GUMMI FINANCE BV 6.5% 15/01/16	EUR	62.500.000	65.490.868,06	0,27
CRH FINANCE 7.375% 09-14	EUR	19.400.000	22.078.307,81	0,09
HEIDELBERGCEM 7.50%09-311014	EUR	46.500.000	50.225.502,50	0,20
KMG FINANCE 7% 5/05/2020	USD	20.000.000	16.564.452,83	0,07
KONINKLIJKE KPN NV 6.25% 16/09/13	EUR	45.275.000	49.468.784,90	0,20
LUKOIL INT. 6.375% 05/11/2014	USD	63.000.000	51.774.285,52	0,21
MDC-GMTN B.V. 5.5% 20/04/2021	USD	15.000.000	12.151.260,12	0,05
NEW WORLD RESOURCES 7.875% 10-18	EUR	16.100.000	15.293.732,13	0,06
OI EUROPEAN 6.75% 15.09.2020	EUR	43.500.000	44.647.312,50	0,18
<b>TOTAL PAÍSES BAJOS</b>			<b>377.959.992,48</b>	<b>1,53</b>
<b>POLONIA</b>				
POLONIA 0% 25/07/12	PLN	1.905.000.000	416.918.400,54	1,69
<b>TOTAL POLONIA</b>			<b>416.918.400,54</b>	<b>1,69</b>
<b>QATAR</b>				
CBQ FINANCE LTD 7.5% 18/11/19	USD	56.000.000	50.739.210,93	0,21
<b>TOTAL QATAR</b>			<b>50.739.210,93</b>	<b>0,21</b>
<b>REPÚBLICA DE COREA</b>				
EXP-IMP BK 4.125% 09/09/2015	USD	35.000.000	28.116.260,00	0,11
EXPORT-IMPORT BK KOREA 5.875% 14/01/15	USD	19.000.000	16.201.966,69	0,07
KOREA NATL. 2.875% 10-15	USD	58.000.000	44.643.775,33	0,18
SHINHAN BANK 4.375% 15/09/2015 SERIE REGS	USD	50.000.000	40.009.880,51	0,16
<b>TOTAL REPÚBLICA DE COREA</b>			<b>128.971.882,53</b>	<b>0,52</b>
<b>RUMANÍA</b>				
RUMANÍA 8.50% 02-12 REG-S	EUR	68.000.000	72.995.956,28	0,30
<b>TOTAL RUMANÍA</b>			<b>72.995.956,28</b>	<b>0,30</b>

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor actual	% del patrimonio neto
<b>REINO UNIDO</b>				
BARCLAYS BANK 3.50%10-180315	EUR	70.000.000	71.328.494,81	0,29
BARCLAYS BANK 6%2018 EMTN	EUR	22.852.000	21.957.726,11	0,09
BARCLAYS 6% 10-21	EUR	20.000.000	17.910.023,29	0,07
FCE BANK 7.125% 15/01/13 *EUR	EUR	69.800.000	76.269.255,23	0,30
FERREXPO 7.875% 07/04/2016	USD	35.000.000	24.013.244,81	0,10
LLOYDS TSB BANK PLC 6.5% 14/09/2020 SERIE REGS	USD	100.000.000	67.370.574,36	0,27
REXAM 4.375% 15/03/13 EUR	EUR	24.977.000	26.493.677,83	0,11
VEDANTA RESOURCES PLC 8.25% 07/06/2021 SERIE REGS	USD	55.000.000	33.422.091,05	0,14
VIRGIN MEDIA 9.5%-15/08/2016	USD	11.000.000	9.762.266,39	0,04
WPP GROUP 4.375% 05/12/13 *EUR	EUR	60.000.000	62.172.363,93	0,25
<b>TOTAL REINO UNIDO</b>			<b>410.699.717,81</b>	<b>1,66</b>
<b>SRI LANKA</b>				
SRI LANKA 7.40% 09-22/01/2015	USD	17.500.000	14.532.218,93	0,06
<b>TOTAL SRI LANKA</b>			<b>14.532.218,93</b>	<b>0,06</b>
<b>SUECIA</b>				
ERICSSON LM 5% 2013 EMTN	EUR	17.193.000	18.441.430,71	0,07
SANDVIK AB 6.875% 25/02/14	EUR	35.560.000	41.163.028,45	0,17
<b>TOTAL POLONIA</b>			<b>59.604.459,16</b>	<b>0,24</b>
<b>TURQUÍA</b>				
ACCO 5.125% 22/07/2015	USD	50.000.000	38.177.695,18	0,15
<b>TOTAL TURQUÍA</b>			<b>38.177.695,18</b>	<b>0,15</b>
<b>Títulos de crédito</b>				
<b>Títulos de crédito negociados en un mercado organizado o equivalente</b>				
<b>ESTADOS UNIDOS</b>				
ESTADOS UNIDOS 0% 29/03/2012	USD	240.000.000	184.871.625,01	0,75
ESTADOS UNIDOS 0% 08/03/2012	USD	415.000.000	319.680.519,29	1,29
ESTADOS UNIDOS 010312	USD	200.000.000	154.065.400,76	0,62
ESTADOS UNIDOS 05/04/12	USD	10.000.000	7.703.003,00	0,03
LETRA DEL TESORO EE. UU. 220312	USD	150.000.000	115.548.260,99	0,47
ESTADOS UNIDOS 160212 FIX 0.0	USD	519.000.000	399.795.501,07	1,63
LETRA DEL TESORO EE. UU. 0% 12/04/12	USD	285.000.000	219.535.030,61	0,89
LETRA DEL TESORO EE. UU. 0% 15/03/12	USD	300.000.000	231.097.619,68	0,94
<b>TOTAL ESTADOS UNIDOS</b>			<b>1.632.296.960,41</b>	<b>6,62</b>
<b>FRANCIA</b>				
ALSTOM 0% 23/01/12	EUR	250.000.000	249.816.676,67	1,01
AREVA 0% 06/03/2012	EUR	4.000.000	3.994.764,36	0,02
AREVA 130212 FIX	EUR	25.000.000	24.980.462,50	0,10
BANQUE PSA FINANCE 0% 18/01/12	EUR	250.000.000	249.882.063,85	1,01
<b>TOTAL FRANCIA</b>			<b>72.995.956,28</b>	<b>0,30</b>

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor actual	% del patrimonio neto
RENAULT CREDIT INTL S.A. TF 18/01/2012	EUR	250.000.000	249.832.879,46	1,01
<b>TOTAL FRANCIA</b>			<b>778.506.846,84</b>	<b>3,15</b>
<b>JAPÓN</b>				
JAPÓN 120112 FIX 0.0	JPY	28.700.000.000	287.335.622,44	1,16
<b>TOTAL JAPÓN</b>			<b>287.335.622,44</b>	<b>1,16</b>
<b>TOTAL Títulos de crédito negociados en mercados organizados o equivalentes</b>			<b>2.698.139.429,69</b>	<b>10,93</b>
<b>TOTAL Títulos de crédito</b>			<b>2.698.139.429,69</b>	<b>10,93</b>
<b>Títulos recibidos con pacto de recompra</b>				
<b>ALEMANIA</b>				
ALEMANIA 0.75% 14/09/2012	EUR	99.285.000	99.999.852,00	0,40
ALEMANIA 1% 03/12	EUR	98.990.000	99.999.698,00	0,41
<b>TOTAL ALEMANIA</b>			<b>199.999.550,00</b>	<b>0,81</b>
<b>FRANCIA</b>				
BTANi 0.45% 25/07/16	EUR	69.800.000	66.914.840,00	0,27
E.ETAT 3,40%99-29 OAT INDX	EUR	47.000.000	66.152.500,00	0,27
DEUDA PÚBLICA 2.25% 20 INDEXADA	EUR	215.000.000	256.962.800,00	1,04
FRA.DEUDA PÚBLICA 4%03-1013 OAT	EUR	235.353.000	250.000.251,85	1,01
FRANCIA OAT 1.8% 25/07/2040	EUR	132.000.000	137.801.000,00	0,56
OAT 0% 25/04/2041 FUNGIBLE STRP	EUR	88.500.000	25.266.750,00	0,10
OAT 0% 25/04/2055 FUNGIBLE STRP	EUR	53.025.000	53.025.000,00	0,21
OAT 0% 25/04/25	EUR	43.000.000	24.940.000,00	0,10
OAT 0% 25/04/29	EUR	100.000.000	47.220.000,00	0,19
OAT 1%05-25072047 INDX	EUR	377.500.000	396.154.900,00	1,61
OAT 1.3%10-250719 INDX	EUR	299.600.000	293.956.500,00	1,19
OAT 2,10% 08-25072023 INDX	EUR	332.500.000	349.820.500,00	1,42
<b>TOTAL FRANCIA</b>			<b>1.968.215.041,85</b>	<b>7,97</b>
<b>TOTAL Títulos recibidos con pacto de recompra</b>			<b>2.168.214.591,85</b>	<b>8,78</b>
<b>Comisiones percibidas en el marco de títulos recibidos mediante operaciones de recompra</b>			<b>547.595,90</b>	
<b>Instrumentos financieros a plazo</b>				
<b>Compromisos a plazo firmes en un mercado organizado o equivalente</b>				
CBO CBOT UST 5A 0312	USD	14.400	-6.382.915,54	-0,03
CBO CBOT USTB 3.0312	USD	7.523	10.303.196,10	0,04
EUR EUREX BOBL 0312	EUR	1.000	-920.000,00	
EUR EUREX DAX I 0312	EUR	10.670	-25.835.337,50	-0,10
EUR EUREX EUROS 0312	EUR	93.235	-42.834.790,00	-0,17
EUREX EUROBNB 0312	EUR	13.765	42.040.000,00	0,17
S&P500 MINI 0312	USD	44.000	-58.860.551,55	-0,25
<b>TOTAL Compromisos a plazo firmes en mercados organizados</b>			<b>-69.290.465,18</b>	<b>-0,29</b>

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor actual	% del patrimonio neto
<b>Compromisos a plazo firme en mercados OTC</b>				
KOSPI MARZO 0312	KRW	1.445	5.674.653,97	0,02
KOSPI MARZO 12.0312	KRW	11.164	42.007.897,79	0,17
KOSPI MARZO 12.0312	KRW	3.470	6.075.004,84	0,02
SX5EXF-EXA03A 0312	EUR	568,725	-18.039.957,00	-0,07
S5RETL-02SG A 0212	USD	228	1.835.381,12	0,01
S5RETL-03ML A 0212	USD	148,6	2.706.886,11	0,01
S5RETL-03ML B 0212	USD	105	1.736.748,45	0,01
<b>TOTAL Compromisos a plazo firme en mercados OTC</b>			<b>41.996.615,28</b>	<b>0,17</b>
<b>TOTAL Compromisos a plazo firmes</b>			<b>-27.293.849,90</b>	<b>-0,12</b>
<b>Otros instrumentos financieros a plazo</b>				
<b>Contratos de permuta financiera (swaps) de tipos de interés</b>				
SWAP 02/01/15	BRL	-1.150.636.913,71	-3.579.137,96	-0,01
<b>TOTAL Contratos de permuta financiera (swaps) de tipos de interés</b>			<b>-3.579.137,96</b>	<b>-0,01</b>
<b>TOTAL Otros instrumentos financieros a plazo</b>			<b>-3.579.137,96</b>	<b>-0,01</b>
<b>TOTAL Instrumentos financieros a plazo</b>			<b>-30.872.987,86</b>	<b>-0,13</b>
<b>Requerimiento de depósito de márgenes</b>				
Requerimiento de depósito de márgenes C.A.I. en USD	USD	54.185.219,6	41.740.337,86	0,17
Requerimiento de depósito de márgenes C.A.I. en EUR	EUR	27.550.127,5	27.550.127,50	0,11
<b>TOTAL Requerimiento de depósito de márgenes</b>			<b>69.290.465,36</b>	<b>0,28</b>
<b>Créditos</b>			<b>8.862.015.462,17</b>	<b>35,90</b>
<b>Deudas</b>			<b>-8.275.552.019,7</b>	<b>-33,52</b>
<b>Cuentas financieras</b>			<b>432.453.261,71</b>	<b>1,75</b>
<b>Patrimonio neto</b>			<b>24.686.103.708,01</b>	<b>100,00</b>
<b>CARMIGNAC PATRIMOINE E</b>	<b>EUR</b>		<b>28.868.865,479</b>	<b>133,95</b>
<b>CARMIGNAC PATRIMOINE GBP</b>	<b>GBP</b>		<b>26.969,516</b>	<b>95,08</b>
<b>CARMIGNAC PATRIMOINE A</b>	<b>EUR</b>		<b>3.984.059,57</b>	<b>5.224,80</b>