

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

---

(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 SECURITE**

**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 SECURITE** que se adjuntan al presente informe,

- la justificación de nuestras apreciaciones,

- las comprobaciones pertinentes y las informaciones previstas por la ley.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Obligaciones y otros títulos de crédito denominados en Euros.

### Política de dividendos

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

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

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

### Objetivo de gestión

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

### Indicador de referencia

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

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

Este índice no define de forma restrictiva el universo de inversión sino que permite al inversor calificar el perfil de riesgo que puede esperar de la inversión en el Fondo.

### Estrategia de inversión

#### Estrategias utilizadas

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

- exponiendo la cartera al mercado crediticio a través de la inversión en obligaciones emitidas por emisores de categoría *investment grade* otorgada por las agencias de calificación Standard & Poor's y Moody's, y llegado el caso, con una calificación de «especulativas», con un límite del 10% del patrimonio neto; y
- haciendo variar la sensibilidad global de la cartera en función de las previsiones del gestor. El enfoque de gestión se basa esencialmente en el análisis por parte del gestor de los diferenciales de remuneración entre los diferentes vencimientos (curva), entre los diferentes países y las diferentes calidades de emisiones de los operadores privados o públicos. La elección de los países emisores se basará en el análisis macroeconómico llevado a cabo por el gestor. La elección de las emisiones privadas se derivará de los análisis financieros y sectoriales realizados por el equipo de gestión. La elección de los vencimientos se realizará en función de las previsiones inflacionistas del gestor y de las tendencias mostradas por los Bancos Centrales en relación con la implantación de su política monetaria.

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

Todos los productos adquiridos por el Fondo estarán principalmente denominados en euros. La sensibilidad de la cartera oscilará entre -3 y 4.

## **Descripción de las categorías de activos**

### **Títulos de renta variable**

Ninguno.

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

La cartera invertirá sobre todo en obligaciones de tipo fijo, instrumentos del mercado monetario, obligaciones de tipo variable e indexadas a la inflación principalmente de los países de la zona euro, e internacionales de manera secundaria.

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). No obstante, el gestor se reserva la posibilidad de invertir en obligaciones cuya calificación podrá ser inferior a *investment grade* con un límite del 10%.

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

### **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 gestor se reserva la posibilidad de invertir en OICVM monetarios.

Las inversiones se efectuarán respetando los límites máximos reglamentarios:

- en OICVM de derecho francés o extranjero, conformes a la Directiva europea (coordinados);
- si procede, en OICVM de derecho francés no conformes a la Directiva europea pero que hayan sido clasificados por la AMF como fondos de renta fija o monetarios.

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

### **Instrumentos derivados**

El gestor podrá invertir en instrumentos financieros a plazo, firmes y condicionales, negociados en mercados regulados u OTC de la zona euro.

En este marco, el gestor podrá tomar posiciones con el fin de aumentar o de reducir la sensibilidad de la cartera en función de sus previsiones con el fin de alcanzar el objetivo de gestión, y siempre que dichas operaciones cuando combinadas no superen los límites de sensibilidad previstos.

La cobertura de la cartera frente al riesgo de tipo de interés, siendo el límite aplicable una vez el patrimonio del FCP, se llevará a cabo mediante la venta o la compra de opciones y/o contratos a plazo cotizados en los mercados organizados europeos de referencia.

La intervención sobre los contratos a plazo y las opciones permite actuar rápidamente en los mercados para cubrir la cartera frente al riesgo de tipo de interés o de curva teniendo en cuenta el nivel de volatilidad.

El gestor 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, 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.

### **Valores que incorporan derivados**

El gestor podrá invertir puntualmente en valores que incorporan derivados (*warrants*, *credit link note*, EMTN, bonos de suscripción, etc.) negociados en mercados de la zona euro, tanto en mercados regulados como en mercados OTC, 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.

### **Depósitos y efectivo**

El FCP podrá recurrir a 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 FCP 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 FCP podrá recurrir puntualmente 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 FCP podrá puntualmente 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».

### **Perfil de riesgo**

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

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

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

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

**Riesgo de crédito:** el riesgo de crédito corresponde al riesgo de que el emisor no sea capaz de atender sus obligaciones. En caso de deterioro de la calidad de los emisores privados, por ejemplo, de la notación otorgada por las agencias de calificación crediticia, el valor de las obligaciones privadas puede bajar. El valor liquidativo del Fondo puede bajar. Por otra parte, existe un riesgo de crédito más específico vinculado a la utilización de los derivados de crédito (*Credit Default Swaps*).

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

Tenencia del subyacente 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 incremente

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

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

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

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

**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 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, a título accesorio, directa o indirectamente, a través de sus inversiones y la utilización de instrumentos financieros a plazo.

#### 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.

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

El horizonte de inversión recomendado es de 3 meses a 2 años.

La inversión considerada adecuada en este Fondo dependerá de la situación financiera del partícipe. Para determinarla, deberá tener en cuenta su patrimonio, sus necesidades financieras actuales y futuras, así como su predisposición a asumir riesgos. Asimismo, se recomienda diversificar suficientemente las inversiones con el fin de no exponerlas únicamente a los riesgos de este OICVM.

## ■ Política de inversión

### Informe de gestión

#### Evolución desde el comienzo del año

Fondo +0,81% Indicador

+0,54%

Durante 2011, Carmignac Sécurité se anotó un avance anual de un +0,81%, ligeramente superior al de su indicador de referencia (+0,54%). Esta diferencia positiva de rentabilidad se atribuye principalmente a nuestra decisión de favorecer la deuda empresarial. En cambio, la contribución de nuestras estrategias sobre los tipos de interés fue neutra, a pesar de que generaron una elevada volatilidad. Durante el periodo, los inversores europeos y extranjeros redujeron su exposición a la deuda pública europea, lo que disparó los diferenciales de las obligaciones soberanas de los países periféricos hasta máximos históricos (550 puntos básicos a 10 años para Italia en comparación con Alemania), mientras que la volatilidad implícita del *bund* alemán superó el 10% en otoño. A pesar de estos acontecimientos, los diferenciales de la deuda empresarial volvieron a estrecharse durante el último trimestre.

Poco después de que Mario Draghi asumiera la presidencia del BCE, la liquidez inyectada por el Banco surtió efecto, los diferenciales de todos los emisores privados se redujeron y, gracias a esta mejora, se logró una estabilización del coste de la deuda de los emisores financieros.

Durante el cuarto trimestre, la crisis de la deuda soberana europea se agravó, puesto que los gobiernos no fueron capaces de encontrar una solución creíble que permitiera frenar el contagio y evitar que los temores de los mercados se propagaran a los principales países de la zona euro. Los diferenciales de la deuda pública siguieron ampliándose pese a las compras de títulos realizadas por el BCE, cuyo valor ascendió a 462.000 millones de euros durante el periodo. La problemática interacción entre la crisis de la deuda soberana y la solvencia del sector bancario, ilustrada claramente por el bloqueo del mercado interbancario, exigió una acción coordinada de los principales bancos centrales en forma de líneas de *swaps* en dólares destinadas a facilitar la financiación de los bancos europeos. Además, el BCE anunció una operación sin precedentes de financiación de los bancos a 3 años, al tiempo que aplicaba una rebaja de sus tipos de referencia. En este comienzo de 2012, tales medidas parecen ser bastante eficaces, puesto que la mejora de la liquidez ha permitido reducir la presión sobre el sector bancario. Los diferenciales soberanos se han estabilizado, aunque continúen en niveles elevados. Por otra parte, los efectos recesivos de las políticas de austeridad fiscal deberían aumentar a medida que avanza el año. Pese a estos riesgos macroeconómicos y a la persistencia de la crisis soberana, creemos que la deuda empresarial del sector no financiero, en concreto el segmento con calificación *investment grade*, sigue encerrando un considerable potencial de apreciación. La ampliación de los diferenciales en 2011 permitió que las valoraciones se situaran en niveles atractivos, especialmente por lo que respecta a una tasa de morosidad que en 2012 probablemente será inferior a su media histórica. Por lo demás, dados los efectos contradictorios de la abundancia de liquidez y de las perspectivas de desaceleración económica, los rendimientos de los *bunds* deberían permanecer relativamente estables durante el próximo año. En esta coyuntura, la sensibilidad de Carmignac Sécurité debería evolucionar tácticamente a principios de año en una banda comprendida entre 200 y 400 puntos básicos, y nuestras estrategias de *carry* deberían beneficiarse de la fijación de los tipos a corto plazo por parte del BCE.

*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.

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.

Enero de 2012:

- En enero de 2012, el horizonte de inversión mínimo recomendado pasó de «de 3 meses a 2 años» a 2 años.

## ■ Varios

### Cálculo del riesgo global

El riesgo global se calcula según el método de los compromisos.

## **CUENTAS ANUALES DE CARMIGNAC SECURITE**

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

## BALANCE DE CARMIGNAC SECURITE

### ACTIVO

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Inmovilizado neto</b>		
<b>Depósitos</b>		
<b>Instrumentos financieros</b>	<b>4.823.108.565,88</b>	<b>6.748.471.779,17</b>
<b>Acciones y valores equivalentes</b>		
Negociados en un mercado organizado o equivalente		
No negociados en un mercado organizado o equivalente		
<b>Obligaciones y valores equivalentes</b>	<b>3.838.636.209,70</b>	<b>5.847.131.227,68</b>
Negociados en un mercado organizado o equivalente	3.838.636.209,70	5.847.131.227,68
No negociados en un mercado organizado o equivalente		
<b>Títulos de crédito</b>	<b>249.510.002,15</b>	<b>199.748.490,96</b>
Negociados en un mercado organizado o equivalente	249.510.002,15	199.748.490,96
<i>Títulos de crédito negociables</i>	<i>249.510.002,15</i>	<i>199.748.490,96</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>723.282.089,88</b>	<b>691.537.120,53</b>
Créditos representativos de títulos recibidos con pacto de retroventa	723.282.089,88	691.537.120,53
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>11.680.264,15</b>	<b>10.054.940,00</b>
Operaciones en un mercado organizado o equivalente	5.058.100,00	10.054.940,00
Otras operaciones	6.622.164,15	
<b>Otros instrumentos financieros</b>		
<b>Créditos</b>	<b>10.344.071,48</b>	<b>37.479.560,71</b>
Operaciones a plazo sobre divisas		
Otros	10.344.071,48	37.479.560,71
<b>Cuentas financieras</b>	<b>10.877.705,79</b>	<b>6.372.717,81</b>
Efectivo	10.877.705,79	6.372.717,81
<b>Total del activo</b>	<b>4.844.330.343,15</b>	<b>6.792.324.057,69</b>

## BALANCE DE CARMIGNAC SECURITE

### PASIVO

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Fondos propios</b>		
<b>Capital</b>	4.678.522.397,0	6.563.196.296,7
<b>Remanente</b>		
<b>Resultado</b>	143.405.245,17	199.188.304,38
<b>Total de los fondos propios (=Importe representativo del patrimonio neto)</b>	<b>4.821.927.642,2</b>	<b>6.762.384.601,1</b>
<b>Instrumentos financieros</b>	<b>5.058.100,0</b>	<b>10.054.940,00</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>5.058.100,0</b>	<b>10.054.940,00</b>
Operaciones en un mercado organizado o equivalente	5.058.100,0	10.054.940,00
Otras operaciones		
<b>Deudas</b>	<b>17.344.600,93</b>	<b>19.884.516,56</b>
Operaciones a plazo sobre divisas		
Otros	17.344.600,93	19.884.516,56
<b>Cuentas financieras</b>		
Ayudas bancarias corrientes		
Empréstitos		
<b>Total del pasivo</b>	<b>4.844.330.343,1</b>	<b>6.792.324.057,6</b>

## ELEMENTOS FUERA DEL BALANCE DE CARMIGNAC SECURITE

	30/12/2011	31/12/2010
<b>OPERACIONES DE COBERTURA</b>		
<b>Compromisos en mercados organizados o equivalentes</b>		
<b>Contratos de futuros</b>		
Futuro Deuda pública alemana a 5 años		1.449.116.000,00
<b>Compromisos en mercados OTC</b>		
<b>Contratos de permuta financiera (swaps) de tipos de interés</b>		
SWAP CITYBANK	5.478.000,00	
<b>Credit Default Swap (CDS)</b>		
CDS AKTIEBOLAG VOLVO	10.000.000,00	
CDS CFM	10.000.000,00	
CDS CSG	10.000.000,00	
CDS DEUT LUFT AKTIE	10.000.000,00	
CDS EDF	10.000.000,00	
CDS GLENC INTERN AG	10.000.000,00	
CDS HOLCIM LTD	10.000.000,00	
CDS KLEPIERRE	10.000.000,00	
CDS PPR	10.000.000,00	
CDS REOKIL INITIAL	10.000.000,00	
CDS UNIBAIL-RODAMCO	10.000.000,00	
<b>Otros compromisos</b>		
<b>Otras operaciones</b>		
<b>Compromisos en mercados organizados o equivalentes</b>		
<b>Contratos de futuros</b>		
EUR EUREX BOBL 0312	245.215.600,00	
GR SCHATZ 0312	970.992.000,00	
<b>Compromisos en mercados OTC</b>		
<b>Otros compromisos</b>		

\* Las demás operaciones son operaciones con exposición.

## CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE CARMIGNAC SECURITE

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Ingresos procedentes de operaciones financieras</b>		
Ingresos procedentes de depósitos y cuentas financieras	187.489,48	20.369,50
Ingresos procedentes de acciones y valores equivalentes		
Ingresos procedentes de obligaciones y valores equivalentes	217.814.765,98	219.072.962,71
Ingresos procedentes de títulos de crédito	693.310,78	1.173.991,3
Ingresos procedentes de adquisiciones y cesiones temporales de títulos	6.352.187,4	2.994.128,2
Ingresos procedentes de instrumentos financieros a plazo	6.746,7	
Otros ingresos financieros		
<b>Total (1)</b>	<b>225.054.500,48</b>	<b>223.261.451,71</b>
<b>Gastos por operaciones financieras</b>		
Gastos por adquisiciones y cesiones temporales de títulos	18.585,34	1.878.448,1
Gastos por instrumentos financieros a plazo		
Gastos por deudas financieras	11.209,78	16.823,57
Otros gastos financieros		
<b>Total (2)</b>	<b>29.795,12</b>	<b>1.895.271,6</b>
<b>Resultado por operaciones financieras (1 - 2)</b>	<b>225.024.705,36</b>	<b>221.366.180,03</b>
Otros ingresos (3)		
Gastos de gestión y dotaciones para amortizaciones (4)	56.316.546,98	55.547.230,50
<b>Resultado neto del ejercicio (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>168.708.158,38</b>	<b>165.818.949,53</b>
Regularización de los ingresos del ejercicio (5)	-25.302.913,21	33.369.354,85
Anticipos pagados durante el ejercicio (6)		
<b>Resultado (1 - 2 + 3 - 4 + 5 + 6)</b>	<b>143.405.245,17</b>	<b>199.188.304,38</b>

## ANEXO CONTABLE DE CARMIGNAC SECURITE

### ■ 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:**

<b>DENOMINACIÓN</b>	<b>DESCRIPCIÓN</b>
CDS CFM	CDS sobre MICHELIN
CDS CSG	CDS sobre SAINT GOBAIN
CDS DEUT LUFT AKTIE	CDS sobre LUFTHANSA
CDS EDF	CDS sobre EDF
CDS GLENC INTERN AG	CDS sobre GLENCORE
CDS HOLCIM LTD	CDS sobre HOLCIM
CDS KLEPIERRE	CDS sobre KLEPIERRE
CDS PPR	CDS sobre PPR
CDS REOKIL INITIAL	CDS sobre RENTOKIL INITIAL
CDS UNIBAIL-RODAMCO	CDS sobre UNIBAIL RODAMCO
CDS AKTIEBOLAG VOLVO	CDS sobre VOLVO
GR SCHATZ 0312	Futuro Deuda pública alemana a 2 años
EUR EUREX BOBL 0312	Futuro Deuda pública alemana a 5 años
SWAP CITYBANK	Contratos de permuta financiera ( <i>swaps</i> ) de
SWAP CITYBANK	Contratos de permuta financiera ( <i>swaps</i> ) de

### **Gastos de gestión**

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

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

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

Los gastos de gestión no incluyen los gastos de transacción.

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

### **Política de dividendos**

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

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

De conformidad con las disposiciones del folleto completo, el OICVM capitalizará totalmente los importes distribuibles.

## EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO DE CARMIGNAC SECURITE

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Patrimonio neto al inicio del ejercicio</b>	<b>6.762.384.601,13</b>	<b>3.165.076.275,14</b>
Suscripciones (incluidas las comisiones de suscripción abonadas al OICVM)	1.889.955.845,44	6.302.938.810,02
Reembolsos (deducción hecha de las comisiones de reembolso abonadas al OICVM)	-3.876.806.911,67	-2.838.811.626,20
Plusvalías materializadas en depósitos e instrumentos financieros	15.478.349,64	17.905.662,98
Minusvalías materializadas en depósitos e instrumentos financieros	-45.486.998,27	-27.457.103,21
Plusvalías materializadas en instrumentos financieros a plazo	119.148.712,11	88.250.933,10
Minusvalías materializadas en instrumentos financieros a plazo	-134.941.410,93	-58.498.677,10
Gastos de transacción	-1.840.764,89	-8.112.725,42
Diferencias de cambio		
Variación de la diferencia de valoración de los depósitos e instrumentos financieros	-96.400.396,10	-27.553.052,71
<i>Diferencia de valoración ejercicio N</i>	-66.798.694,56	29.601.701,54
<i>Diferencias de valoración ejercicio N-1</i>	-29.601.701,54	-57.154.754,25
Variación de la diferencia de valoración de los instrumentos financieros a plazo	21.728.457,38	-17.172.845,00
<i>Diferencia de valoración ejercicio N</i>	11.673.517,38	-10.054.940,00
<i>Diferencias de valoración ejercicio N-1</i>	10.054.940,00	-7.117.905,00
Reparto del ejercicio anterior		
Resultado neto del ejercicio antes de cuenta de regularización	168.708.158,38	165.818.949,53
Anticipos pagados durante el ejercicio		
Otros elementos		
<b>Patrimonio neto al final del ejercicio</b>	<b>4.821.927.642,22</b>	<b>6.762.384.601,13</b>

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

	Importe	%
<b>ACTIVO</b>		
<b>Obligaciones y valores equivalentes</b>		
Obligaciones a tipo fijo negociadas en un mercado organizado o equivalente	3.732.880.912,48	77,41
Obligaciones de tipo variable/revisable negociadas en un mercado organizado o equivalente	105.755.297,22	2,19
<b>TOTAL Obligaciones y valores equivalentes</b>	<b>3.838.636.209,70</b>	<b>79,61</b>
<b>Títulos de crédito</b>		
Efectos comerciales	99.805.546,51	2,07
Certificados de depósito	49.906.999,40	1,04
Títulos de crédito negociables (TCN) extranjeros, salvo <i>euro commercial paper</i> (ECP)	99.797.456,24	2,07
<b>TOTAL Títulos de crédito</b>	<b>249.510.002,15</b>	<b>5,17</b>
<b>PASIVO</b>		
<b>Operaciones de cesión de instrumentos financieros</b>		
<b>TOTAL Operaciones de cesión de instrumentos financieros</b>		
<b>FUERA DE BALANCE</b>		
<b>Operaciones de cobertura</b>		
Otros	110.000.000,00	2,28
Tipos	5.478.000,00	0,11
<b>TOTAL Operaciones de cobertura</b>	<b>115.478.000,00</b>	<b>2,39</b>
<b>Otras operaciones</b>		
Tipos	1.216.207.600,00	25,22
<b>TOTAL Otras operaciones</b>	<b>1.216.207.600,00</b>	<b>25,22</b>

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

	Tipo fijo	%	Tipo variable	%	Tipo revisable	%	Otros	%
<b>Activo</b>								
Depósitos								
Obligaciones y valores equivalentes	3.732.880.912,48	77,41			105.755.297,22	2,19		
Títulos de crédito	249.510.002,15	5,17						
Operaciones temporales en valores	73.000.700,10	1,51	650.281.389,78	13,49				
Cuentas financieras							10.877.705,79	0,23
<b>Pasivo</b>								
Operaciones temporales en valores								
Cuentas financieras								
<b>Fuera de balance</b>								
Operaciones de cobertura					5.478.000,00	0,11		
Otras operaciones	1.216.207.600,00	25,22						

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

	< 3 meses	%	]3 meses - 1 año]	%	]1 - 3 años]	%
<b>Activo</b>						
Depósitos						
Obligaciones y valores equivalentes	392.579.895,02	8,14	252.053.828,70	5,23	1.873.660.130,84	38,86
Títulos de crédito	249.510.002,15	5,17				
Operaciones temporales en valores	723.282.089,88	15,00				
Cuentas financieras	10.877.705,79	0,23				
<b>Pasivo</b>						
Operaciones temporales en valores						
Cuentas financieras						
<b>Fuera de balance</b>						
Operaciones de cobertura						
Otras operaciones					970.992.000,00	20,14

	]3 - 5 años]	%	> 5 años	%
<b>Activo</b>				
Depósitos				
Obligaciones y valores equivalentes	1.013.343.145,61	21,02	306.999.209,53	6,37
Títulos de crédito				
Operaciones temporales en valores				
Cuentas financieras				
<b>Pasivo</b>				
Operaciones temporales en valores				
Cuentas financieras				
<b>Fuera de balance</b>				
Operaciones de cobertura			5.478.000,00	0,11
Otras operaciones	245.215.600,00	5,09		

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



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

	Tipo de deuda/crédito	30/12/2011
<b>Créditos</b>	Suscripciones por cobrar	2.493.671,48
	Depósitos de garantía en efectivo	7.850.400,00
<b>Total créditos</b>		<b>10.344.071,48</b>
Deudas	Reembolsos por pagar	-16.173.611,52
	Gastos de gestión	-925.315,94
	Depósitos	-220.000,00
	Otras deudas	-25.673,47
<b>Total deudas</b>		<b>-17.344.600,93</b>

## NÚMERO DE TÍTULOS EMITIDOS Y REEMBOLSADOS DE CARMIGNAC SECURITE

	Participaciones	Importe
Participaciones suscritas durante el ejercicio	1.228.747,158	1.889.955.845,44
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-2.519.974,161	-3.876.806.911,67
Saldo neto de las suscripciones/reembolsos	-1.291.227,003	-1.986.851.066,23

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

	Importe
<b>Total comisiones abonadas</b>	
Comisiones de suscripción abonadas	
Comisiones de reembolso abonadas	

## GASTOS DE GESTIÓN DE CARMIGNAC SECURITE

	30/12/2011
Comisiones de garantía	
Gastos de gestión fijos	56.316.546,98
Porcentaje de gastos de gestión fijos	1,00
Gastos de gestión variables	
Retrocesión de gastos de gestión	

## COMPROMISOS DADOS Y RECIBIDOS DE CARMIGNAC SECURITE

### **Garantías recibidas por el OICVM**

Ninguna.

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

Ninguno.

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

	<b>30/12/2011</b>
Títulos recibidos físicamente con pacto de retroventa	714.419.498,69
Títulos tomados en préstamo	

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

	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 SECURITE

	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 SECURITE

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Importes por asignar</b>		
Remanente		
Resultado	143.405.245,17	199.188.304,38
<b>Total</b>	<b>143.405.245,17</b>	<b>199.188.304,38</b>

  

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Asignación</b>		
Reparto		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	143.405.245,17	199.188.304,38
<b>Total</b>	<b>143.405.245,17</b>	<b>199.188.304,38</b>

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

	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	30/12/2011
<b>Patrimonio neto en EUR</b>	401.554.675,56	455.479.143,38	3.165.076.275,14	6.762.384.601,13	4.821.927.642,22
Número de títulos	305.673,871	334.535	2.120.782,15	4.411.315,152	3.120.088,149
Valor liquidativo unitario	1.313,67	1.361,52	1.492,40	1.532,96	1.545,44
Capitalización unitaria	47,64	53,83	43,66	45,15	45,96

**INVENTARIO DE CARMIGNAC SECURITE  
A 30 DE DICIEMBRE DE 2011**

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor bursátil	% 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>				
ALEMANIA 1% 03/12	EUR	272.000.000	274.830.918,04	5,71
ALEMANIA 1%10-141212	EUR	100.000.000	101.077.377,05	2,10
ALEMANIA 3.50% 04/13 S152	EUR	327.500.000	350.370.237,71	7,28
ALEMANIA 4%08-11/10/13 S.153	EUR	200.000.000	215.612.923,50	4,47
DEUTSCHE LUFTHANSA 6.50% 07/07/16 EMTN	EUR	21.000.000	24.115.345,98	0,50
DEUTSCHE LUFTHANSA 6.75% 24/03/2014	EUR	43.455.000	49.541.998,31	1,03
FRANZ HANIEL 6.75% 09-14	EUR	20.000.000	21.380.162,30	0,44
K+SAG 5% 09-14	EUR	25.300.000	27.608.863,48	0,57
MAN AG 5.375%09-200513	EUR	13.956.000	15.128.170,92	0,31
MERCK FIN SERVICES GMBH 4.875%09-270913 EMTN	EUR	16.000.000	17.092.743,61	0,35
METRO AG 7.625%09-050315 EMTN	EUR	15.350.000	18.461.700,83	0,38
<b>TOTAL ALEMANIA</b>			<b>1.115.220.441,73</b>	<b>23,14</b>
<b>AUSTRALIA</b>				
ST GEORGE BANK 6.5% 24/06/2013	EUR	40.000.000	44.059.142,08	0,91
<b>TOTAL AUSTRALIA</b>			<b>44.059.142,08</b>	<b>0,91</b>
<b>BÉLGICA</b>				
ANHEUSER-BUSCH 7.375% 09-13	EUR	16.000.000	18.051.545,21	0,37
ELIA 4.5% 22/04/2013	EUR	19.450.000	20.749.519,86	0,43
<b>TOTAL BÉLGICA</b>			<b>38.801.065,07</b>	<b>0,80</b>
<b>BERMUDAS</b>				
BACARDI 7 3/4.2014	EUR	52.388.000	61.392.823,03	1,27
<b>TOTAL BERMUDAS</b>			<b>61.392.823,03</b>	<b>1,27</b>
<b>BRASIL</b>				
BANCO BRASIL CAYMAN 4.5% 20/01/16 REGS	EUR	40.000.000	41.183.400,00	0,85
BCO NAC 4.125% 15/09/2017	EUR	30.000.000	29.915.107,38	0,62
TELEMAR NORTE LESTE SA 5.125% 12/17	EUR	26.000.000	25.507.964,21	0,53
VOTORANTIM 5.25% 28/04/2017	EUR	40.670.000	42.161.942,28	0,88
<b>TOTAL BRASIL</b>			<b>138.768.413,87</b>	<b>2,88</b>
<b>DINAMARCA</b>				
CARLSBERG 6% 2014 EMTN	EUR	18.000.000	20.185.731,15	0,41
VESTAS WIND 4.625% 23/03/2015	EUR	20.000.000	18.099.641,53	0,38
<b>TOTAL DINAMARCA</b>			<b>38.285.372,68</b>	<b>0,79</b>
<b>ESPAÑA</b>				
BBVA SENIOR FINANCE SA 4% 13/05/2013	EUR	25.000.000	25.043.415,98	0,52

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor bursátil	% del patrimonio neto
GAS NATURAL 5.25% 09/07/14	EUR	33.700.000	35.386.894,93	0,74
IBERDROLA FINANZAS SAU 4.625% 07/04/2017 SERIE	EUR	25.000.000	26.190.539,62	0,54
TELEFONICA 3.406% 24/03/2015	EUR	22.000.000	21.928.944,21	0,45
TELEFONICA 5.58% 2013 EMTN	EUR	10.000.000	10.573.765,57	0,22
<b>TOTAL ESPAÑA</b>			<b>119.123.560,31</b>	<b>2,47</b>
<b>ESTADOS UNIDOS</b>				
BNP PARIBAS CAP.5.868%03-PERP	EUR	23.101.000	19.787.526,42	0,41
CITIGROUP Eurib3 12/01/12 *EUR	EUR	15.000.000	15.058.270,00	0,31
CITIGROUP Eurib3 28/06/13 *EUR	EUR	10.000.000	9.625.441,11	0,20
CITIGROUP 3.95%06-101013 SR	EUR	20.000.000	20.141.028,42	0,42
FRESENIUS 8.75% 15/07/2015	EUR	27.200.000	32.680.565,78	0,68
JP MORGAN CHASE 5.25% 08/05/13	EUR	13.500.000	14.472.063,07	0,30
KRAFT FOODS 5.75% 08-12	EUR	28.500.000	30.045.130,61	0,62
NYSE EURONEXT 5.375% 06/15	EUR	10.000.000	10.971.642,90	0,23
PEMEX PROJ FDG 6.375% 08/16	EUR	39.100.000	43.367.390,02	0,90
PEMEX PROJECT 6,25%03-13 REG-S	EUR	16.000.000	17.250.500,55	0,36
SWISS RE 6%09-180512 EMTN	EUR	35.334.000	37.210.548,19	0,77
<b>TOTAL ESTADOS UNIDOS</b>			<b>250.610.107,07</b>	<b>5,20</b>
<b>FRANCIA</b>				
ACCOR 6.50% 060513	EUR	19.000.000	20.777.654,02	0,43
AIR FRANCE 4.75%06-14	EUR	7.500.000	7.594.819,01	0,16
AIR FRANCE 6.75%09-271016	EUR	17.700.000	17.987.189,75	0,37
APRR 5%11-120117 EMTN	EUR	28.000.000	29.872.755,07	0,62
APRR 7.5%09-120115EMTN	EUR	26.900.000	31.660.389,82	0,66
AXA 2,50%99-14	EUR	95.600	21.032.000,00	0,44
BANQUE PSA FINANCE 3.625% 17/09/2013	EUR	5.000.000	4.967.428,83	0,10
BNP PARIBAS 8.667%08-PERPETUEL	EUR	5.150.000	4.826.437,74	0,10
BPCE TV 20/07/12	EUR	30.000.000	30.032.353,33	0,62
BQ PSA 3.5% 17/01/2014	EUR	24.000.000	24.108.802,19	0,50
CASINO GUICHARD 6.375% 04/13	EUR	41.900.000	45.669.516,33	0,95
CHRISTIAN DIOR 3.75%09-230914	EUR	25.500.000	26.491.141,11	0,55
CRED AGRIC 7.875%09-PERP TSDI	EUR	22.850.000	18.197.545,21	0,38
EDENRED 3.625%10-061017 EMTN	EUR	13.500.000	13.427.625,61	0,28
EUTELSAT SA 4.125% 10-17	EUR	10.000.000	10.401.554,92	0,22
FONCIERE LYONNAISE 4.625% 11-16	EUR	11.000.000	10.687.446,12	0,22
ILIAD 4.875% 06/16	EUR	15.000.000	15.577.255,33	0,32
LAFARGE 7.625%09-270514 EMTN	EUR	24.500.000	27.322.080,70	0,57
NATIXIS E3R 06/07/2017	EUR	22.000.000	19.895.205,00	0,41
NATIXIS E3R 26/01/17	EUR	13.250.000	13.048.452,78	0,27
PEUGEOT 4% 28/10/2013	EUR	74.000.000	74.544.025,36	1,55
PEUGEOT 5.625% 29/06/15 EMTN	EUR	28.900.000	29.842.201,59	0,62

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor bursátil	% del patrimonio neto
PPR 4%05-290113 EMTN S.6 TR.1	EUR	37.052.000	39.154.340,63	0,81
PUBLICIS GROUPE 4.25%09-310315	EUR	11.985.000	12.865.688,25	0,27
RALLYE 5.875% 24/03/14	EUR	20.600.000	21.877.992,48	0,45
RALLYE 8.375% 20/01/15	EUR	13.000.000	14.905.328,97	0,31
RCI BANQUE 3.25% 01/14	EUR	14.000.000	14.184.414,52	0,29
RCI BANQUE 3.75% 07/07/14	EUR	30.000.000	29.934.877,80	0,62
RCI BANQUE 4%10-25/01/2016 EMTN	EUR	25.000.000	24.870.770,55	0,52
RENAULT 4.625% 25/05/2016	EUR	45.000.000	44.446.995,49	0,92
REXEL 7% 12/18	EUR	11.000.000	10.761.306,11	0,22
REXEL 8.25%09-151216 EMTN	EUR	11.000.000	11.735.450,83	0,24
SOCIETE GENERALE TF/TV PERP. STEP-UP	EUR	15.000.000	9.768.437,30	0,20
SODEXHO 6.25% 30/01/15 EMTN	EUR	3.360.000	3.901.961,10	0,08
ST GOBAIN 3.5% 30/09/2015	EUR	20.000.000	20.462.606,56	0,42
ST GOBAIN 6%09-200513 EMTN	EUR	12.500.000	13.593.262,30	0,28
ST GOBAIN 7.25% 08-13	EUR	6.500.000	7.167.515,01	0,15
ST GOBAIN 8.25% 28/07/2014 EMTN	EUR	20.871.000	24.381.931,60	0,51
TPSA 6%09-220514 EMTN	EUR	29.000.000	32.302.755,33	0,67
VIVENDI 3.5% 13/07/2015	EUR	15.000.000	15.458.549,59	0,32
VIVENDI 4.5% 06-13	EUR	11.750.000	12.338.139,51	0,26
WENDEL 4,875% 04-041114	EUR	14.000.000	14.031.220,00	0,29
WENDEL 4.875% 07-210915 EMTN	EUR	31.200.000	29.807.876,46	0,62
WENDEL 4.875% 26/05/16	EUR	21.500.000	20.135.349,18	0,42
WPP FIN 5.25% 07-15	EUR	34.627.000	38.374.170,29	0,80
<b>TOTAL FRANCIA</b>			<b>964.424.819,68</b>	<b>20,01</b>
<b>GUERNESEY</b>				
CR.SUISSE GRP FIN.6 3/8%01-13	EUR	20.000.000	21.404.840,98	0,44
<b>TOTAL GUERNESEY</b>			<b>21.404.840,98</b>	<b>0,44</b>
<b>IRLANDA</b>				
CATERPILLAR INTL 2.75% 06/14	EUR	10.000.000	10.446.289,62	0,22
FGA CAPITAL IRELAND 28/03/13	EUR	18.800.000	18.638.246,55	0,39
FRANS 2003 4,575%03-16 CLS A2	EUR	19.000.000	19.395.200,00	0,40
<b>TOTAL IRLANDA</b>			<b>48.479.736,17</b>	<b>1,01</b>
<b>ITALIA</b>				
CAMPARI SPA 5.375% 14/10/16	EUR	26.171.000	27.862.493,22	0,58
FIAT INDUSTRIAL FINANCE EUROPE 5.25%11-110315	EUR	30.000.000	29.011.630,33	0,60
PIRELLI 5.125% 22/02/16	EUR	45.000.000	45.319.718,84	0,94
PRYSMIAN SPA 5.25% 09/04/2015	EUR	39.000.000	39.701.590,82	0,82
<b>TOTAL ITALIA</b>			<b>141.895.433,21</b>	<b>2,94</b>
<b>JERSEY</b>				
WPP GROUP 6.625% 08-16	EUR	24.700.000	28.674.096,38	0,59
<b>TOTAL JERSEY</b>			<b>28.674.096,38</b>	<b>0,59</b>

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor bursátil	% del patrimonio neto
<b>LUXEMBURGO</b>				
ARCELORMITTAL 8.25% 03/06/13	EUR	45.912.000	50.782.028,84	1,06
ARCELORMITTAL 9.375% 03/06/16	EUR	33.000.000	38.682.491,80	0,80
FIAT FIN 7.625% 09-14	EUR	13.500.000	13.655.857,50	0,28
FIAT FINANCE & TRADE 6.375% 01/04/16	EUR	18.750.000	17.228.196,21	0,36
FIAT FINANCE & TRADE 9% 30/07/12	EUR	41.253.000	43.745.607,70	0,91
GAZ CAP 5.875% 01/06/15	EUR	33.787.000	36.078.186,01	0,75
GAZ CAPITAL SA 8.125%09-040215	EUR	28.679.000	33.389.362,71	0,69
GAZPROM 4.56% 12/12	EUR	39.140.000	39.987.942,43	0,83
GLENC FIN 5.25% 11/10/13 *EUR	EUR	27.650.000	29.106.812,77	0,60
GLENCORE FINANCE EUROPE 7.125% 23/04/15	EUR	34.550.000	39.110.464,07	0,81
<b>TOTAL LUXEMBURGO</b>			<b>341.766.950,04</b>	<b>7,09</b>
<b>MÉXICO</b>				
MÉXICO 4.25% 16/06/15	EUR	25.000.000	26.336.407,10	0,55
<b>TOTAL MÉXICO</b>			<b>26.336.407,10</b>	<b>0,55</b>
<b>PAÍSES BAJOS</b>				
ABN AMRO BANK NV E3R 03/02/2012	EUR	18.000.000	18.095.575,00	0,38
CELESIO FIN 4.50% 04/17	EUR	24.000.000	23.737.597,38	0,49
CRH FINANCE 7.375% 09-14	EUR	6.114.000	6.958.081,13	0,14
HEIDELBERGCEM 7.50%09-311014	EUR	14.809.000	15.995.472,40	0,33
KONINKLIJKE KPN NV 6.25% 16/09/13	EUR	9.200.000	10.052.188,21	0,21
KPN NV 6.25% 09-14 EMTN	EUR	15.000.000	17.130.401,71	0,36
METRO FINANCE 9.375% 11/13 EMTN	EUR	17.932.000	20.420.019,44	0,42
NEW WORLD RESOURCES 7.875% 10-18	EUR	10.000.000	9.499.212,50	0,20
<b>TOTAL PAÍSES BAJOS</b>			<b>121.888.547,77</b>	<b>2,53</b>
<b>RUMANÍA</b>				
RUMANÍA 5%10-180315	EUR	15.000.000	15.173.485,66	0,31
<b>TOTAL RUMANÍA</b>			<b>15.173.485,66</b>	<b>0,31</b>
<b>REINO UNIDO</b>				
BARCLAYS BANK 3.50%10-180315	EUR	35.000.000	35.664.247,40	0,74
BG ENERGY 3.375%-15/07/2013	EUR	13.000.000	13.588.482,30	0,28
FCE BANK 7.125% 15/01/13 *EUR	EUR	32.000.000	34.965.847,67	0,73
FCE BANK 7.125% 16/01/12 *EUR	EUR	50.950.000	54.550.001,37	1,13
REXAM 4.375% 15/03/13 EUR	EUR	38.714.000	41.064.829,38	0,85
STATE BANK INDIA LONDON 4.5% 10-15	EUR	50.000.000	47.582.913,93	0,99
UBS AG LONDON 4.875 21/01/2013 EMTN	EUR	10.000.000	10.695.694,52	0,22
<b>TOTAL REINO UNIDO</b>			<b>238.112.016,57</b>	<b>4,94</b>
<b>SUECIA</b>				
ERICSSON LM 5% 2013 EMTN	EUR	22.400.000	24.026.525,20	0,50
SANDVIK AB 6.875% 25/02/14	EUR	24.440.000	28.290.900,32	0,58
<b>TOTAL SUECIA</b>			<b>52.317.425,52</b>	<b>1,08</b>

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor bursátil	% del patrimonio neto
<b>SUIZA</b>				
ELM 6.50%09-020413	EUR	28.900.000	31.901.524,78	0,66
<b>TOTAL SUIZA</b>			<b>31.901.524,78</b>	<b>0,66</b>
<b>TOTAL Obligaciones y valores equivalentes negociados en mercados organizados o equivalentes</b>			<b>3.838.636.209,70</b>	<b>79,61</b>
<b>TOTAL Obligaciones y valores equivalentes</b>			<b>3.838.636.209,70</b>	<b>79,61</b>
<b>Títulos de crédito</b>				
<b>Títulos de crédito negociados en un mercado organizado o equivalente</b>				
<b>FRANCIA</b>				
BANQUE PSA FINANCE 170212 FIX 0.0	EUR	50.000.000	49.906.999,40	1,05
RCI BANQUR 0% 17/02/12	EUR	50.000.000	49.904.351,99	1,03
VALLOUREC 0% 20/02/12	EUR	50.000.000	49.901.194,52	1,03
<b>TOTAL FRANCIA</b>			<b>149.712.545,91</b>	<b>3,11</b>
<b>LUXEMBURGO</b>				
ENEL FINANCE INTERNATIONAL TF 17/02/2012	EUR	50.000.000	49.897.074,37	1,03
<b>TOTAL LUXEMBURGO</b>			<b>49.897.074,37</b>	<b>1,03</b>
<b>PAÍSES BAJOS</b>				
REPSOL INTERNATIONAL FINANCE BV 0% 17/02/2012	EUR	50.000.000	49.900.381,87	1,03
<b>TOTAL PAÍSES BAJOS</b>			<b>49.900.381,87</b>	<b>1,03</b>
<b>TOTAL Títulos de crédito negociados en mercados organizados o equivalentes</b>			<b>249.510.002,15</b>	<b>5,17</b>
<b>TOTAL Títulos de crédito</b>			<b>249.510.002,15</b>	<b>5,17</b>
<b>Títulos recibidos con pacto de recompra</b>				
<b>FRANCIA</b>				
E.ETAT 3,40%99-29 OAT INDX	EUR	144.500.000	200.132.500,00	4,15
FRA.DEUDA PÚBLICA4%03-13 OAT	EUR	68.107.000	73.000.700,10	1,51
FRANCIA FIX 4.50	EUR	144.036.000	149.999.090,40	3,11
OAT 1.3%10-250719 INDX	EUR	298.300.000	300.000.000,00	6,23
<b>TOTAL FRANCIA</b>			<b>723.132.290,50</b>	<b>15,00</b>
<b>TOTAL Títulos recibidos con pacto de recompra</b>			<b>723.132.290,50</b>	<b>15,00</b>
<b>Comisiones percibidas en el marco de títulos recibidos mediante operaciones de recompra</b>			<b>149.799,38</b>	
<b>Instrumentos financieros a plazo</b>				
<b>Compromisos a plazo firmes</b>				
<b>Compromisos a plazo firmes en un mercado organizado o equivalente</b>				
EUR EUREX BOBL 0312	EUR	1.960	1.703.070,00	0,04
GR SCHATZ 0312	EUR	8.800	3.355.030,00	0,06
<b>TOTAL Compromisos a plazo firmes en un mercado organizado</b>			<b>5.058.100,00</b>	<b>0,10</b>
<b>TOTAL Compromisos a plazo firmes</b>			<b>5.058.100,00</b>	<b>0,10</b>
<b>Otros instrumentos financieros a plazo</b>				
<b>Credit Default Swap (CDS)</b>				
CDS AKTIEBOLAG VOLVO	EUR	10.000.000	721.179,22	0,02
CDS CFM	EUR	10.000.000	510.704,22	0,01
CDS CSG	EUR	10.000.000	346.608,22	0,01

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor bursátil	% del patrimonio neto
CDS DEUT LUFT AKTIE	EUR	10.000.000	684.284,22	0,01
CDS EDF	EUR	10.000.000	224.249,22	
CDS GLENC INTERN AG	EUR	10.000.000	1.469.549,22	0,04
CDS HOLCIM LTD	EUR	10.000.000	718.447,22	0,01
CDS KLEPIERRE	EUR	10.000.000	621.139,22	0,01
CDS PPR	EUR	10.000.000	388.300,22	0,01
CDS REOKIL INITIAL	EUR	10.000.000	457.184,22	0,01
CDS UNIBAIL-RODAMCO	EUR	10.000.000	425.661,22	0,01
<b>TOTAL Credit Default Swap (CDS)</b>			<b>6.567.306,42</b>	<b>0,14</b>
<b>Contratos de permuta financiera (swaps) de tipos de interés</b>				
SWAP CITYBANK	EUR	5.478.000	54.857,73	
<b>TOTAL Contratos de permuta financiera (swaps) de tipos de interés</b>			<b>54.857,73</b>	
<b>TOTAL Otros instrumentos financieros a plazo</b>			<b>6.622.164,15</b>	<b>0,14</b>
<b>TOTAL Instrumentos financieros a plazo</b>			<b>11.680.264,15</b>	<b>0,24</b>
<b>Requerimiento de depósito de márgenes</b>				
Requerimiento de depósito de márgenes C.A.I. en EUR	EUR	5.058.100	-5.058.100,00	-0,10
<b>TOTAL Requerimiento de depósito de márgenes</b>			<b>-5.058.100,00</b>	<b>-0,10</b>
<b>Créditos</b>			<b>10.344.071,48</b>	<b>0,21</b>
<b>Deudas</b>			<b>-17.344.600,93</b>	<b>-0,36</b>
<b>Cuentas financieras</b>			<b>10.877.705,79</b>	<b>0,23</b>
<b>Patrimonio neto</b>			<b>4.821.927.642,22</b>	<b>100,00</b>

<b>CARMIGNAC SECURITE</b>	<b>EUR</b>	<b>3.120.088,149</b>	<b>1.545,44</b>	
---------------------------	------------	----------------------	-----------------	--