

**JAARVERSLAG 2010
VAN HET GEMEENSCHAPPELIJK
BELEGGINGSFONDS
NAAR FRANS RECHT
CARMIGNAC SECURITE**

(Verrichtingen van het boekjaar afgesloten op 31 december 2010)



24, place Vendôme 75001 Paris – Tel.: 01 42 86 53 35 – Fax: 01 42 86 52 10
Société anonyme. Onderneming voor portefeuillebeheer (erkenning n° GP 9708 op
13/03/97), met een kapitaal van 15 000 000 euro, H.R. Parijs B 349 501 676
www.carmignac.fr

CABINET VIZZAVONA

22, avenue Bugeaud – 75116 PARIS

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

KPMG AUDIT

1, Cours Valmy, 92923 Paris La défense cedex

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

**GEMEENSCHAPPELIJK BELEGGINGSFONDS
NAAR FRANS RECHT
CARMIGNAC SECURITE**

**Verslag van de bedrijfsrevisoren
betreffende het boekjaar dat werd afgesloten op 31 december 2010**

Vrije vertaling van de originele Franse versie

Dit is een vrije vertaling in XXX Nederlands van het in het Frans opgestelde verslag van de externe erkende bedrijfsrevisoren over de jaarrekening. Deze vertaling wordt enkel ten gerieve van XXX-Nederlandstalige gebruikers verstrekt. Het verslag van de bedrijfsrevisoren bevat informatie die specifiek onder de Franse wetgeving vereist wordt in dergelijke verslagen. Die informatie wordt gepresenteerd onder het oordeel over de jaarrekening en omvat een verklarende paragraaf waarin de bedrijfsrevisor zijn beoordelingen van bepaalde boekhoudings- en auditaspecten verklaart. Deze beoordelingen werden in aanmerking genomen met het oog op het opstellen van een oordeel door de bedrijfsrevisoren over de jaarrekening als geheel en verstrekken geen afzonderlijke uitspraken over individuele rekeningsaldo's, transacties of verstrekte gegevens. Dit verslag bevat ook informatie betreffende de specifieke controle van informatie die wordt verstrekt in het verslag van het beheer en in de aan de aandeelhouders gerichte documenten. Dit verslag moet worden gelezen in combinatie en geïnterpreteerd in overeenstemming met de Franse wetgeving en de professionele controlenormen die in Frankrijk van toepassing zijn.

Dames en heren,

Ingevolge de opdracht die ons werd toevertrouwd door het bestuursorgaan van de beheermaatschappij van het fonds, vindt u hierbij het verslag voor het boekjaar dat eindigde op 31 december 2010, met betrekking tot:

- de controle van de jaarrekeningen van het Gemeenschappelijke Beleggingsfonds **CARMIGNAC SECURITE**, zoals ze bij dit verslag zijn gevoegd,
- de verantwoording van onze bevindingen,
- de specifieke controles en informatie die zijn voorzien door de wet.

De jaarrekeningen werden opgesteld door de beheermaatschappij. Het is onze taak op basis van onze audit een oordeel te geven over deze rekeningen.

I - OORDEEL OVER DE JAARREKENINGEN

Wij hebben onze audit uitgevoerd conform de in Frankrijk toepasselijke professionele normen. Die normen vereisen dat onze controles zorgvuldig worden uitgevoerd zodat er met redelijke zekerheid kan worden gesteld dat de jaarrekeningen geen wezenlijke onregelmatigheden bevatten. Een audit controleert, op basis van steekproeven of door middel van andere selectiemethoden, de bewijsstukken voor de cijfers en de gegevens die in de jaarrekeningen voorkomen. De audit omvat eveneens een beoordeling van de toegepaste principes voor financiële verslaggeving, de vermelde relevante ramingen en de algemene presentatie van de rekeningen. We zijn van oordeel dat de gegevens die wij hebben verzameld een redelijke en geschikte basis vormen voor onze beoordeling.

Naar onze mening zijn de jaarrekeningen regelmatig en waarheidsgetrouw opgesteld in overeenstemming met de Franse regels en grondslagen voor financiële verslaggeving, en geven zij een getrouw beeld van het resultaat van de verrichtingen van het afgelopen boekjaar en van de financiële situatie en het vermogen van de ICBE aan het einde van dit boekjaar.

II – VERANTWOORDING VAN DE BEVINDINGEN

In toepassing van de bepalingen van artikel L.823-9 van de Handelwet betreffende de verantwoording van onze bevindingen, brengen we u de volgende elementen ter kennis:

In het kader van onze beoordeling van de boekhoudkundige principes die door de ICBE worden gehanteerd en die zijn beschreven in de toelichting “Boekhoudkundige regels en methoden” in de bijlage, hebben wij meer bepaald de correcte toepassing gecontroleerd van de waarderingsmethoden die zijn gebruikt voor de financiële instrumenten in de portefeuille.

Die evaluaties kaderen in onze controle van de jaarrekeningen in hun geheel, en hebben dus bijgedragen tot onze beoordeling, die in het eerste deel van dit verslag is geformuleerd.

III - SPECIFIEKE CONTROLES EN INLICHTINGEN

In overeenstemming met de in Frankrijk toepasselijke beroepsnormen hebben wij eveneens de specifieke controles uitgevoerd die de wetgever voorschrijft.

Wij hebben geen opmerkingen met betrekking tot de oprechtheid en de overeenstemming met de jaarrekeningen van de informatie in het jaarverslag en in de documenten bestemd voor de houders van deelnemingsrechten over de financiële toestand en de jaarrekeningen.

Paris La Défense, le 7 mars 2011

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Cabinet Vizzavona

Isabelle Bousquié
Associé

Robert Mirri
Associé

JAARVERSLAG 2010 VAN CARMIGNAC SECURITE

■ Kenmerken van de ICBE

Classificatie

Obligaties en andere schuldinstrumenten uitgedrukt in euro.

Bestemming van de resultaten

Kapitalisatie-GBF. Boekingsmethode met opgelopen rente.

Landen waar het fonds voor verkoop is toegelaten

België, Duitsland, Frankrijk, Italië, Luxemburg, Nederland, Oostenrijk, Spanje en Zwitserland.

Beheerdoelstelling

De beheerdoelstelling is beter te presteren dan zijn referentie-indicator, de Euro MTS-indicator 1-3 jaar, met een beperkte volatiliteit.

Referentie-indicator

De referentie-indicator is de Euro MTS 1-3-index.

Deze index volgt de prestaties van de markt van overheidsobligaties uitgedrukt in euro met looptijden van 1 tot 3 jaar, met herbelegde coupons (Bloomberg code EMTXAC index: Euro 1-3 Y). Hij groepeerde de prijzen die worden geleverd door meer dan 250 marktdeelnemers. Deze effecten omvatten de staatsobligaties van Oostenrijk, België, Nederland, Finland, Frankrijk, Duitsland, Griekenland, Ierland, Italië, Portugal en Spanje en bevatten ook obligaties van semioverheidsbedrijven.

Deze index vormt geen restrictieve afbakening van het beleggingsuniversum, maar geeft de belegger een idee van het risicoprofiel dat hij kan verwachten als hij in het fonds belegt. Het marktrisico van het fonds is vergelijkbaar met dat van zijn referentie-indicator.

Beleggingsstrategie

De strategie is erop gericht beter te presteren dan de referentie-indicator, de Euro MTS 1-3, die is samengesteld uit overheidseffecten:

- door de portefeuille bloot te stellen aan de kredietmarkt via beleggingen in obligaties die zijn uitgegeven door emittenten die worden beschouwd als "investment grade" (beleggingswaardig) door kredietbeoordelaars Standard and Poor's en Moody's, en in voorkomend geval "speculatief" met een limiet van 10% van de nettoactiva; en

- door de totale duration van de portefeuille te laten variëren op basis van de verwachtingen van de beheerder.

De beheerstijl berust voornamelijk op de selectie van renteproducten in de markten van de eurozone, maar ter aanvulling kan ook in de internationale markten worden belegd, in het bijzonder in de opkomende markten, die het beste stijgingspotentieel bieden, a priori zonder beperkingen voor de spreiding naar geografische regio, duration, rating, sector of type instrument.

De beheerstrategie steunt in hoofdzaak op de analyse door de beheerder van de rendementverschillen tussen de verschillende looptijden (curve), tussen de verschillende landen en volgens de verschillen in kredietkwaliteit van privé- of openbare emittenten. De keuze van de emitterende landen zal voortvloeien uit de macro-economische analyse die voor de beheerder wordt uitgevoerd. De keuze voor privé-emittenten komt uit financiële sectorale analyses van het hele

beheersteam. De keuze van de looptijden volgt uit de inflatievooruitzichten van de beheerder en uit de intentieverklaringen van de centrale banken betreffende hun monetair beleid.

De selectiecriteria voor de emissies zijn dus toegespitst op de kennis van de bedrijfsfundamenten van de emitterende onderneming en van de beoordeling van kwantitatieve elementen zoals de rentepremie in vergelijking met staatsleningen.

Alle producten die het fonds aankoopt, zijn hoofdzakelijk uitgedrukt in euro's.

De duration van de portefeuille ligt tussen -3 en 4.

De portefeuille omvat obligaties, schuldinstrumenten of geldmarktinstrumenten uitgedrukt in euro's, en obligaties met variabele rentevoet. De gemiddelde rating van de obligaties die het fonds via ICBE's of rechtstreeks aanhoudt, is minstens 'investment grade' (d.w.z. minimaal BBB-/Baa3 volgens de ratingbureaus Standard and Poor's en Moody's). De beheerder behoudt zich echter de mogelijkheid voor om te beleggen in obligaties met een rating onder 'investment grade'.

Er wordt geen enkele verplichting opgelegd inzake duration, gevoeligheid en verdeling tussen privé- en openbare schuldbewijzen die worden gekozen voor zover de globale gevoeligheid van de portefeuille niet meer bedraagt dan 4.

De beheerder kan beleggen in vaste en voorwaardelijke financiële termijninstrumenten, die worden verhandeld op gereguleerde of onderhandse markten van de eurozone. Op die manier kan de beheerder posities innemen om de duration van de portefeuille te beperken, op basis van zijn verwachtingen, met het doel de beheersdoelstelling te realiseren. De afdekking van de portefeuille tegenover het renterisico, binnen de limiet van een verbintenis van één keer de activa van het fonds, zal gebeuren door de aan- of verkoop van opties en/of termijncontracten die genoteerd staan op de georganiseerde Europese referentiemarkten.

De beheerder kan beleggen in complexe derivaatinstrumenten om de portefeuille in te dekken tegen of bloot te stellen aan het kredietrisico. De beheerder zal gebruikmaken van kredietderivaten op indices (ITRAXX...), kredietderivaten op een referentie-entiteit en kredietderivaten op meerdere referentie-entiteiten. Die verrichtingen zullen niet meer dan 10% van de nettoactiva bedragen.

Met het oog op het liquiditeitsbeheer, kunnen de activa bijkomend ook zijn samengesteld uit deelnemingsrechten of aandelen van ICBE's, met een limiet van 10% van de activa.

Carmignac Sécurité kan gebruik maken van deposito's en leningen in contanten om het liquiditeitsbeheer van het fonds te optimaliseren.

Het fonds kan nu en dan repo-overeenkomsten op effecten uitvoeren om de inkomsten van de ICBE te optimaliseren.

Risicoprofiel

Uw geld zal worden belegd in financiële instrumenten en in voorkomend geval in ICBE's die worden geselecteerd door de beheermaatschappij. Deze financiële instrumenten en ICBE's ondergaan de ontwikkelingen en wisselvalligheden van de markt.

De hieronder beschreven risicofactoren zijn niet exhaustief. Elke belegger dient het risico dat aan deze belegging verbonden is, te analyseren en onafhankelijk van CARMIGNAC GESTION zijn eigen mening te vormen, indien nodig door advies in te winnen bij alle ter zake gespecialiseerde adviseurs, in het bijzonder om zich er van te vergewissen dat deze belegging op zijn financiële omstandigheden is afgestemd.

Risico verbonden aan het discretionair beheer: Discretionair beheer berust op het anticiperen op de ontwikkeling van de financiële markten. Het rendement van het fonds zal afhangen van de ondernemingen die de beheerder heeft geselecteerd. Het risico bestaat dat de beheermaatschappij niet de best presterende ondernemingen selecteert.

Renterisico: de duration van de portefeuille zal tussen -3 en 4 liggen. Het renterisico vertaalt zich in een daling van de netto-inventariswaarde als de rentevoeten stijgen. Als de duration van de portefeuille positief is, kan een stijging van de rente een daling van de waarde van de portefeuille

teweegbrengen. Als de duration negatief is, kan een rentedaling een daling van de waarde van de portefeuille tweebrengen.

Kredietrisico: het kredietrisico stemt overeen met het risico dat de emittent zijn verbintenissen niet zou kunnen nakomen. Indien de kwaliteit van de privé-emittenten verslechtert, bijvoorbeeld als de kredietbureaus hun rating verlagen, kan de waarde van de bedrijfsobligaties dalen.

De netto-inventariswaarde van het fonds kan dalen. Bovendien is er een specifiek kredietrisico verbonden aan het gebruik van kredietderivaten (*credit default swaps*).

De onderstaande tabel toont in welke situaties het gebruik van CDS met risico's gepaard gaat:

Onderliggende waarde van de CDS in portefeuille	Opzet van de beheerder bij het gebruik van de CDS	Kredietrisico al dan niet aanwezig
ja	verkoop van protectie	ja, als de kredietkwaliteit van de onderliggende instelling verslechtert
ja	aankoop van protectie	nee
nee	verkoop van protectie	ja, als de kredietkwaliteit van de onderliggende instelling verslechtert
nee	aankoop van protectie	ja, als de kredietkwaliteit van de onderliggende instelling verbetert

Dit kredietrisico wordt opgevolgd aan de hand van een kwalitatieve analyse ter beoordeling van de solvabiliteit van de ondernemingen (door het team van kredietanalisten).

Risico van kapitaalverlies: de portefeuille wordt discretionair beheerd en geniet geen enkele garantie of bescherming van het belegde kapitaal. Kapitaalverlies treedt op bij de verkoop van een deelnemingsrecht tegen een lagere prijs dan de aankoopprijs.

Risico gekoppeld aan beleggingen in speculatieve effecten: een effect wordt als "speculatief" beschouwd als zijn rating lager is dan "investment grade".

De beheerder behoudt zich de mogelijkheid voor om bijkomend te beleggen in obligaties die als "speculatief" worden beschouwd, tot een limiet van 10% van de nettoactiva. De waarde van de als "speculatief" gerangschikte obligaties kan sterker en sneller dalen dan die van andere obligaties, en dat kan een negatieve impact hebben op de netto-inventariswaarde van het fonds, die kan dalen.

Potentiële beleggers en beleggersprofiel

Alle inschrijvers.

De potentiële beleggers zijn instellingen (met inbegrip van verenigingen, pensioenfondsen, vakantiefondsen en elke organisatie zonder winstoogmerk), rechtspersonen en natuurlijke personen. De beleggingsoriëntatie beantwoordt aan de behoeften van bepaalde cashmanagers in bedrijven, bepaalde belastbare institutionele klanten en vermogende particulieren.

■ Beleggingsbeleid

Verslag van het beheer

Over het jaar 2010 noteerde Carmignac Sécurité +2,72%, tegenover +0,60% voor zijn prestatie-indicator.

In de loop van het jaar 2010 werd het segment van de bedrijfsobligaties in de allocatie van Carmignac Sécurité gaandeweg versterkt omdat het economische klimaat verbeterde, en werd blootstelling aan staatsobligaties van de perifere Europese landen vermeden vanwege de solvabiliteitscrisis van de staatsschulden in de eurozone. Vanwege de ontwikkelingen in deze crisis hebben wij alleen posities ingenomen op de Duitse staatsschuld.

Eind 2010 vertegenwoordigen staatsobligaties 21% van de portefeuille, tegenover 14,3% aan het begin van het jaar. Deze positie leverde in de loop van het jaar een bruto bijdrage van +0,22% aan de performance. Toen de risico's met betrekking tot de staatsschulden in Europa aan het licht kwamen, hebben wij in de loop van het eerste kwartaal onze posities in Franse staatsobligaties van de hand gedaan en ons uitsluitend geconcentreerd op Duitse staatsobligaties. Wij hebben onze algemene nulblootstelling aan staatsobligaties uit de perifere Europese landen het hele jaar lang gehandhaafd. In de loop van het derde kwartaal profiteerde deze positie van de strategieën die anticiperen op een steilere helling van de curve die wij hadden opgestart in het segment van de Duitse rente op 2 en 10 jaar. In de loop van het vierde kwartaal werd de duration van het fonds aanzienlijk verlaagd van 3,5 naar 0,9 via de verkoop van onze Duitse staatsobligaties op 10 jaar en een afdekking van het renterisico voor het gedeelte 3 tot 7 jaar van de portefeuille (dat bestaat uit bedrijfsobligaties).

Op 31 december 2010 vertegenwoordigen de bedrijfsobligaties in de portefeuille 66%, tegenover 62,5% aan het begin van het jaar. Over het hele jaar droeg deze positie 3,48% bij aan de bruto performance. In de loop van het jaar profiteerde de activaklasse van de verbetering van de bedrijfsbalansen en van het voorzichtige beleid in de loop van 2009, doordat de bedrijven hun uitgaven (investeringen, lonen, dividenden) beperkten en anticipeerden op de financieringsbehoeften. Hoewel onze bedrijfsobligaties uit de financiële sector in het tweede kwartaal licht achteruit zijn gegaan, leverde deze sector over het hele jaar een positieve bijdrage van +0,43% aan de bruto performance. De consumptiesector leverde een bijdrage van 1,38%, terwijl de industriële sector 0,63% bijdroeg. De sector energie en materialen leverde een bijdrage van 0,59%. De sectoren gezondheidszorg, openbare nutsbedrijven en industrie droegen respectievelijk 0,15%, 0,8% en 0,63% bij. In de loop van het jaar werd onze blootstelling aan het segment hoogrentende bedrijfsobligaties geleidelijk versterkt, hoofdzakelijk in ondernemingen met rating BB. Gezien de verbeterde macro-economische context zijn wij van plan om in 2011 meer te beleggen in ondernemingen met een B-rating die activiteiten met de meest dynamische groeizones ontwikkelen.

Onze liquiditeitspositie vertegenwoordigt 13,53% van de portefeuille, tegenover 23,32% aan het begin van 2010.

Resultaten uit het verleden zijn geen indicatie voor toekomstige resultaten.

■ Reglementaire informatie

Selectiebeleid voor tussenpersonen

'In haar hoedanigheid van beheermaatschappij selecteert Carmignac Gestion tussenpersonen wier uitvoeringsbeleid het best mogelijke resultaat kan opleveren bij het doorgeven van de orders voor rekening van de icbe's of de cliënten. Carmignac Gestion selecteert ook dienstverleners voor bijstand bij beleggingsbeslissingen en orderverwerking. Carmignac Gestion heeft een beleid gedefinieerd voor de selectie en evaluatie van de beide soorten tussenpersonen. Hierbij worden een aantal criteria gevolgd, waarvan u de bijgewerkte versie kunt terugvinden op de website www.carmignac.com.' Op diezelfde website treft u een beknopt verslag aan met betrekking tot de kosten van tussenpersonen.

Gebeurtenissen in de ICBE

Geen.

JAARREKENINGEN VAN CARMIGNAC SECURITE

Deze jaarrekeningen werden opgesteld volgens dezelfde vormen en dezelfde waarderingsmethodes als die van het vorige boekjaar.

BALANS VAN CARMIGNAC SECURITE

ACTIVA

	31/12/2010	31/12/2009
Vaste nettoactiva		
Deposito's		
Financiële instrumenten	6.748.471.779,17	3.175.330.071,63
Aandelen en gelijkgestelde waarden		
Verhandeld op een gereguleerde of gelijkgestelde markt		
Niet verhandeld op een gereguleerde of gelijkgestelde markt		
Obligaties en gelijkgestelde waarden	5.847.131.227,68	2.427.056.213,92
Verhandeld op een gereguleerde of gelijkgestelde markt	5.847.131.227,68	2.427.056.213,92
Niet verhandeld op een gereguleerde of gelijkgestelde markt		
Schuldbewijzen	199.748.490,96	297.836.672,15
Verhandeld op een gereguleerde of gelijkgestelde markt	199.748.490,96	297.836.672,15
<i>Verhandelbare schuldbewijzen</i>	199.748.490,96	297.836.672,15
<i>Andere schuldbewijzen</i>		
Niet verhandeld op een gereguleerde of gelijkgestelde markt		
Instellingen voor collectieve belegging		
Europese geharmoniseerde ICBE's en Franse algemene ICBE's		
ICBE's voorbehouden aan bepaalde beleggers -		
Fondsen voor investering in risicokapitaal -		
Gemeenschappelijke fondsen voor interventie op de termijnmarkten		
Beursgenoteerde beleggingsfondsen en FCC's		
Niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen en FCC's		
Tijdelijke transacties op effecten	691.537.120,53	443.319.280,56
Vorderingen die beleende effecten vertegenwoordigen	691.537.120,53	443.319.280,56
Vorderingen uit hoofde van uitgeleende effecten		
Geleende effecten		
Uitgeleende effecten		
Andere tijdelijke transacties		
Financiële termijninstrumenten	10.054.940,00	7.117.905,00
Transacties op een gereguleerde of gelijkgestelde markt	10.054.940,00	7.117.905,00
Andere transacties		
Andere financiële instrumenten		
Vorderingen	37.479.560,71	60.862.693,31
Valutatransacties op termijn		
Andere	37.479.560,71	60.862.693,31
Financiële rekeningen	6.372.717,81	2.311.603,16
Liquiditeiten	6.372.717,81	2.311.603,16
Totaal van de activa	6.792.324.057,69	3.238.504.368,10

BALANS VAN CARMIGNAC SECURITE

PASSIVA

	31/12/2010	31/12/2009
Eigen vermogen		
Kapitaal	6.563.196.296,75	3.072.487.135,34
Overdracht		
Resultaat	199.188.304,38	92.589.139,80
Totaal eigen kapitaal (= Bedrag dat de nettoactiva vertegenwoordigt)	6.762.384.601,13	3.165.076.275,14
Financiële instrumenten	10.054.940,00	7.117.905,00
Overdrachtstransacties op financiële instrumenten		
Tijdelijke transacties op effecten		
Schulden die wederingekochte effecten vertegenwoordigen		
Schulden uit hoofde van geleende effecten		
Andere tijdelijke transacties		
Financiële termijninstrumenten	10.054.940,00	7.117.905,00
Transacties op een gereguleerde of gelijkgestelde markt	10.054.940,00	7.117.905,00
Andere transacties		
Schulden	19.884.516,56	66.310.187,96
Valutatransacties op termijn		
Andere	19.884.516,56	66.310.187,96
Financiële rekeningen		
Lopende bancaire kredietverleningen		
Leningen		
Totale passiva	6.792.324.057,69	3.238.504.368,10

BUITEN DE BALANS VAN CARMIGNAC SECURITE

	31/12/2010	31/12/2009
AFDEKKINGSVERRICHTINGEN		
Verbindenissen op gereglementeerde of gelijkgestelde markten		
Futurescontracten		
EUR EUREX BOBL 0310		578.300.000,00
EUREX EUROBND 0310		424.165.000,00
Future Duitse staatschuld 5 jaar	1.449.116.000,00	
GR SCHATZ 0310		831.292.000,00
Onderhandse verbintenissen		
Andere verbintenissen		
ANDERE TRANSACTIES		
Verbindenissen op gereglementeerde of gelijkgestelde markten		
Onderhandse verbintenissen		
Andere verbintenissen		

* De andere verrichtingen zijn verrichtingen met het oog op blootstelling.

RESULTATENREKENING VAN CARMIGNAC SECURITE

	31/12/2010	31/12/2009
Opbrengsten uit financiële transacties		
Opbrengsten uit deposito's en financiële rekeningen	20.369,50	1.625,01
Opbrengsten uit aandelen en gelijkgestelde waarden		
Opbrengsten uit obligaties en gelijkgestelde waarden	219.072.962,71	61.393.270,04
Opbrengsten uit schuldbewijzen	1.173.991,30	1.785.906,94
Opbrengsten uit tijdelijke aankopen en overdrachten van effecten	2.994.128,20	1.076.754,50
Opbrengsten uit financiële termijninstrumenten		
Andere financiële opbrengsten		
Totaal (1)	223.261.451,71	64.257.556,49
Onkosten gekoppeld aan financiële transacties		
Onkosten gekoppeld aan tijdelijke aankopen en overdrachten van effecten	1.878.448,11	0,04
Onkosten gekoppeld aan financiële termijninstrumenten		
Onkosten gekoppeld aan schulden	16.823,57	25.044,69
Andere financiële lasten		
Totaal (2)	1.895.271,68	25.044,73
Resultaat op financiële transacties (1 - 2)	221.366.180,03	64.232.511,76
Overige opbrengsten (3)		
Beheerkosten en dotaties aan afschrijvingen (4)	55.547.230,50	15.975.509,28
Nettoresultaat van het boekjaar (1 - 2 + 3 - 4)	165.818.949,53	48.257.002,48
Regularisatie van de inkomsten van het boekjaar (5)	33.369.354,85	44.332.137,32
Gestorte voorschotten voor het boekjaar (6)		
Resultaat (1 - 2 + 3 - 4 + of - 5 - 6)	199.188.304,38	92.589.139,80

■ Boekhoudkundige regels en methoden

De jaarrekeningen worden opgesteld conform de bepalingen van het reglement van het comité voor financiële verslaglegging nr. 2003-02, zoals gewijzigd, betreffende het boekhoudplan van ICBE's.

De algemene boekhoudkundige principes zijn van toepassing:

- getrouw beeld, vergelijkbaarheid, continuïteit van de activiteit,
- regelmaat, authenticiteit,
- voorzichtigheid,
- continuïteit van de methoden over de verschillende boekjaren.

De boekhoudkundige methode die wordt gebruikt voor het boeken van de opbrengsten van vastrentende effecten is de methode met opgelopen rente.

Inkomende en uitgaande effecten wordt exclusief kosten geboekt.

De referentievaluta voor de boekhouding van de portefeuille is de euro.

Het boekjaar loopt over 12 maanden.

Regels voor de waardering van de activa:

De financiële instrumenten worden in de boekhouding opgenomen volgens de methode van de historische kosten en op de balans ingeschreven tegen hun actuele waarde, op basis van de laatst bekende marktwaarde of, als er geen markt voor bestaat, met behulp van alle externe middelen of door middel van financiële modellen.

Het verschil tussen de actuele waarde die wordt gebruikt voor de berekening van de netto-inventariswaarde, en de historische kosten voor de effecten bij hun opname in de portefeuille wordt geboekt in een rekening "Ramingsverschil".

De effecten die niet in de valuta van de portefeuille zijn uitgedrukt, worden gewaardeerd conform het hieronder beschreven principe en vervolgens omgezet in de valuta van de portefeuille op basis van de wisselkoersen op de waarderingdag.

Deposito's:

Deposito's met een resterende looptijd van drie maanden of minder worden gewaardeerd volgens de lineaire methode.

Aandelen, obligaties en andere waarden die op een gereguleerde of gelijkgestelde markt worden verhandeld:

Voor de berekening van de netto-inventariswaarde worden aandelen en andere waarden die op een gereguleerde of gelijkgestelde markt worden verhandeld, gewaardeerd op basis van de laatste beurskoers van de dag.

Obligaties en gelijkgestelde waarden worden gewaardeerd tegen de slotkoers die wordt meegedeeld door diverse verleners van financiële diensten. De opgelopen rente van de obligaties en gelijkgestelde waarden wordt berekend tot op de datum van de netto-inventariswaarde.

De OAT-staatsobligaties worden gewaardeerd tegen de middenkoers van een verdeler (*primary dealer* geselecteerd door het Franse Ministerie van Financiën), op basis van door een dataprovider verstrekte informatie. Op die koers wordt nog een betrouwbaarheidscontrole uitgevoerd via een vergelijking met de koersen van verschillende andere *primary dealers*.

Aandelen, obligaties en andere waarden die niet op een gereguleerde of gelijkgestelde markt worden verhandeld:

Waarden die niet op een gereguleerde markt worden verhandeld, worden onder de verantwoordelijkheid van de beheermaatschappij gewaardeerd door middel van methoden op basis van de vermogenswaarde en het rendement en rekening houdend met de prijzen die bij recente belangrijke transacties zijn toegepast.

Verhandelbare schuldbewijzen:

Verhandelbare schuldinstrumenten en gelijkgestelde instrumenten waarin geen belangrijke transacties plaatsvinden, worden actuariael gewaardeerd op basis van een referentierente die hierna wordt gedefinieerd, eventueel vermeerderd met een marge die de intrinsieke kenmerken van de uitgevende instelling weergeeft:

Verhandelbare schuldinstrumenten met een looptijd van 1 jaar of minder: Interbancaire rente in euro (Euribor).

Verhandelbare schuldinstrumenten met een looptijd van meer dan 1 jaar: Rente op de schatkistcertificaten met jaarlijkse genormaliseerde rente (BTAN) of rente op de fungibele staatsobligaties (OAT) met een vergelijkbare vervaldatum voor de langste looptijden.

Verhandelbare schuldinstrumenten met een resterende looptijd van 3 maanden of minder kunnen volgens de lineaire methode worden gewaardeerd.

Schatkistcertificaten worden gewaardeerd tegen de marktrente die dagelijks door Banque de France wordt bekendgemaakt.

ICBE's in de portefeuille:

Deelnemingsrechten of aandelen van ICBE's worden gewaardeerd tegen de laatste bekende netto-inventariswaarde.

Tijdelijke transacties op effecten:

Effecten waarop een omgekeerde repo-overeenkomst is afgesloten worden in de activa opgenomen onder de rubriek "Vorderingen uit hoofde van omgekeerde repo-overeenkomsten" tegen het in de overeenkomst vastgelegde bedrag, vermeerderd met de te ontvangen opgelopen rente.

Effecten waarop een repo-overeenkomst is afgesloten worden geboekt in de long portefeuille tegen hun actuele waarde. Schulden uit hoofde van repo-overeenkomsten worden geboekt in de short portefeuille tegen de in de overeenkomst vastgelegde waarde, vermeerderd met de te betalen opgelopen rente.

Uitgeleende effecten worden gewaardeerd tegen hun actuele waarde en in de activa opgenomen onder de rubriek

"Vorderingen uit hoofde van uitgeleende effecten" tegen de actuele waarde, vermeerderd met de te ontvangen opgelopen rente.

Geleende effecten worden opgenomen in de activa onder de rubriek "Geleende effecten" voor het in de overeenkomst vastgelegde bedrag, en in de passiva onder de rubriek "Schulden uit hoofde van geleende effecten" voor het in de overeenkomst vastgelegde bedrag, vermeerderd met de te betalen opgelopen rente.

Financiële termijnsinstrumenten:**Financiële termijnsinstrumenten die op een gereguleerde of gelijkgestelde markt worden verhandeld:**

Financiële termijnsinstrumenten die op een gereguleerde markt worden verhandeld, worden gewaardeerd tegen de verrekeningskoers van die dag.

Financiële termijninstrumenten die niet op een gereguleerde of gelijkgestelde markt worden verhandeld:

Swaps:

Renteswaps en/of valutaswaps worden gewaardeerd tegen hun marktwaarde op basis van de prijs die wordt berekend door actualisering van de toekomstige rentestromen aan de marktrente of de marktwisselkoers. Die prijs wordt gecorrigeerd voor het emittentenrisico.

Indexswaps worden actuariael gewaardeerd op basis van een referentierente die door de tegenpartij wordt verstrekt.

Andere swaps worden gewaardeerd tegen hun marktwaarde of tegen een geschatte waarde op basis van door de beheermaatschappij bepaalde regels.

Verbintenissen buiten de balansstelling:

Vaste termijncontracten worden tegen hun marktwaarde in de verbintenissen buiten de balansstelling opgenomen tegen de in de portefeuille gebruikte koers.

Voorwaardelijke termijncontracten worden omgezet in het equivalent bedrag van de onderliggende waarde.

Verbintenissen met betrekking tot swaps worden opgenomen tegen hun nominale waarde, of bij gebrek daaraan, tegen een equivalent bedrag.

Financiële instrumenten:

Benaming	Beschrijving
EUR EUREX EUROB 0311	Future Duitse staatsobligaties 10 jaar
EUREX BOBL 0311	Future Duitse staatsobligaties 5 jaar

Beheerkosten:

De beheerkosten worden bij elke waardering berekend op de nettoactiva van de vorige dag (vorige netto-inventariswaarde).

Die kosten worden geboekt in de resultatenrekening van de ICBE.

De beheerkosten worden integraal betaald aan de beheermaatschappij die de werkingskosten van de ICBE's ten laste neemt.

De transactiekosten zijn niet in de beheerkosten inbegrepen.

Het tarief is 1% (all-in), berekend op de nettoactiva van de vorige dag.

Bestemming van het resultaat:

Het nettoresultaat van het boekjaar is gelijk aan het bedrag van de rente, uitkeringen, premies en loten, dividenden, vermeerderd met de opbrengsten van tijdelijk beschikbare bedragen. De beheerkosten en de kosten voor financiële verrichtingen worden van die opbrengsten afgetrokken. Latente of gerealiseerde meer- of minderwaarden en inschrijvings- en terugkoopprovisies worden niet als opbrengsten beschouwd.

Het voor uitkering beschikbare bedrag is gelijk aan het nettoresultaat van het boekjaar, met toevoeging van de overdracht en vermeerderd of verminderd met het saldo van de overlopende rekeningen van de inkomsten van het afgesloten boekjaar.

In overeenstemming met de bepalingen in de bijsluiter of in het volledige prospectus zal de ICBE de uitkeerbare bedragen volledig kapitaliseren

ONTWIKKELING VAN DE NETTOACTIVA VAN CARMIGNAC SECURITE

	31/12/2010	31/12/2009
Nettoactiva aan het begin van het boekjaar	3.165.076.275,14	455.479.143,38
Inschrijvingen (met inbegrip van de inschrijvingsprovisies verworven voor de ICBE)	6.302.938.810,02	3.844.560.320,91
Terugkopen (na aftrek van de terugkoopprovisies verworven voor de ICBE)	-2.838.811.626,20	-1.249.878.162,03
Gerealiseerde meerwaarden op deposito's en financiële instrumenten	17.905.662,98	6.140.058,16
Gerealiseerde minderwaarden op deposito's en financiële instrumenten	-27.457.103,21	-5.808.963,57
Gerealiseerde meerwaarden op financiële termijninstrumenten	88.250.933,10	19.168.451,00
Gerealiseerde minderwaarden op financiële termijninstrumenten	-58.498.677,10	-24.869.283,02
Transactiekosten	-8.112.725,42	-2.757.288,26
Wisselkoersverschillen		
Variatie van het ramingsverschil op de deposito's en de financiële instrumenten	-27.553.052,71	69.428.161,29
Ramingsverschil boekjaar N	29.601.701,54	57.154.754,25
Ramingsverschil boekjaar N-1	-57.154.754,25	12.273.407,04
Variaties van het ramingsverschil op de financiële termijninstrumenten	-17.172.845,00	5.356.834,80
Ramingsverschil boekjaar N	-10.054.940,00	7.117.905,00
Ramingsverschil boekjaar N-1	-7.117.905,00	-1.761.070,20
Uitkering van het vorige boekjaar		
Nettoresultaat van het boekjaar vóór overlopende rekening	165.818.949,53	48.257.002,48
Gestorte voorschotten tijdens het boekjaar		
Andere elementen		
Nettoactiva op het einde van het boekjaar	6.762.384.601,13	3.165.076.275,14

UITSPLITSING VOLGENS JURIDISCHE OF ECONOMISCHE AARD VAN DE FINANCIËLE INSTRUMENTEN VAN CARMIGNAC SECURITE

	Bedrag	%
ACTIVA		
Obligaties en gelijkgestelde waarden		
Vastrentende obligaties verhandeld op geregl. of gelijkgest. markt	5.670.980.346,00	83,86
Obligaties met variabele of herzienbare rente verh. op geregl. of gelijkgest. markt	176.150.881,68	2,60
TOTAAL Obligaties en gelijkgestelde waarden	5.847.131.227,68	86,47
Schuldbewijzen		
Depositocertificaten	199.748.490,96	2,95
TOTAAL Schuldbewijzen	199.748.490,96	2,95
PASSIVA		
Overdrachttransacties op financiële instrumenten		
TOTAAL Overdrachttransacties op financiële instrumenten		
BUITENBALANS		
AFDEKKINGSVERRICHTINGEN		
Rente	1.449.116.000,00	21,43
TOTAAL AFDEKKINGSVERRICHTINGEN	1.449.116.000,00	21,43
ANDERE TRANSACTIES		
TOTAAL ANDERE TRANSACTIES		

UITSPLITSING VOLGENS RESTERENDE LOOPTIJD VAN DE ACTIVA, PASSIVA EN BUITENBALANS VAN CARMIGNAC SECURITE

	< 3 maanden	%]3 maanden - 1 jaar]	%]1-3 jaar]	%
Activa						
Deposito's						
Obligaties en gelijkgestelde waarden	142.968.036,27	2,11	1.009.314.598,75	14,93	2.483.163.751,12	36,72
Schuldbewijzen	199.748.490,96	2,95				
Tijdelijke transacties op effecten	691.537.120,53	10,23				
Financiële rekeningen	6.372.717,81	0,09				
Passiva						
Tijdelijke transacties op effecten						
Financiële rekeningen						
Buitenbalans						
Afdekkingsverrichtingen						
Andere transacties						

]3-5 jaar]	%	> 5 jaar	%
Activa				
Deposito's				
Obligaties en gelijkgestelde waarden	1.488.343.878,77	22,01	723.340.962,77	10,70
Schuldbewijzen				
Tijdelijke transacties op effecten				
Financiële rekeningen				
Passiva				
Tijdelijke transacties op effecten				
Financiële rekeningen				
Buitenbalans				
Afdekkingsverrichtingen	1.449.116.000,00	21,43		
Andere transacties				

Voor de termijnposities op de rentemarkt wordt de vervaldatum van de onderliggende waarde in aanmerking genomen.

VORDERINGEN EN SCHULDEN: VERDELING VOLGENS AARD VAN CARMIGNAC SECURITE

	31/12/2010
Vorderingen	
Te ontvangen inschrijvingen	24.862.210,71
Waarborgdeposito's in contanten	12.223.000,00
Coupons en dividenden in liquiditeiten	394.350,00
Totaal Vorderingen	37.479.560,71
Schulden	
Te betalen terugkopen	17.319.713,06
Beheerkosten	1.295.837,54
Overige schulden	1.268.965,96
Totaal Schulden	19.884.516,56

AANTAL UITGEGEVEN OF TERUGGEKOCHE EFFECTEN VAN CARMIGNAC SECURITE

	In deelnemings- rechten	Bedrag
Inschrijvingen op deelnemingsrechten tijdens het boekjaar	4.154.880,206	6.302.938.810,02
Terugkopen van deelnemingsrechten tijdens het boekjaar	-1.864.347,204	-2.838.811.626,20
Nettosaldo van de inschrijvingen/terugkopen	2.290.533,002	3.464.127.183,82

INSCHRIJVINGS- EN/OF TERUGKOOPPROVISIES VAN CARMIGNAC SECURITE

	Bedrag
Verworven terugkoopprovisies	
Verworven inschrijvingsprovisies	
Totaal van de verworven provisie	

BEHEERKOSTEN VAN CARMIGNAC SECURITE

	31/12/2010
Garantieprovisie	
Vaste beheerkosten	55.547.230,50
Percentage vaste beheerkosten	1,00
Variabele beheerkosten	
Retrocessies van de beheerkosten	

ONTVANGEN EN GEGEVEN VERBINTENISSEN VAN CARMIGNAC SECURITE

Waarborgen ontvangen door de ICBE:

Geen.

Andere ontvangen en/of gegeven verbintenissen

Geen.

**BEURSWAARDE VAN DE EFFECTEN IN OPGENOMEN EFFECTENLENINGEN
VAN CARMIGNAC SECURITE**

	31/12/2010
Voor terugkoop geleverde effecten	693.304.051,03
Geleende effecten	

BEURSWAARDE VAN DE IN WAARBORG GEGEVEN EFFECTEN VAN CARMIGNAC SECURITE

	31/12/2010
In waarborg gegeven financiële instrumenten die in de oorspronkelijke post zijn behouden	
In waarborg gegeven financiële instrumenten die niet in de balans zijn ingeschreven	

**FINANCIËLE INSTRUMENTEN VAN DE GROEP IN DE PORTEFEUILLE
VAN CARMIGNAC SECURITE**

	ISIN-code	Benaming	31/12/2010
Aandelen			
Obligaties			
Verhandelbare schuldbewijzen			
ICBE			
Financiële termijninstrumenten			

BESTEMMING VAN HET RESULTAAT VAN HET BOEKJAAR VAN CARMIGNAC SECURITE

	31/12/2010	31/12/2009
Nog te bestemmen sommen		
Overdracht		
Resultaat	199.188.304,38	92.589.139,80
Totaal	199.188.304,38	92.589.139,80
Bestemming		
Uitkering		
Overdracht van het boekjaar		
Kapitalisatie	199.188.304,38	92.589.139,80
Totaal	199.188.304,38	92.589.139,80

RESULTATEN EN ANDERE KENMERKEN IN DE LAATSTE 5 BOEKJAREN VAN CARMIGNAC SECURITE

	29/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Totale nettoactiva in EUR	265.701.364,09	401.554.675,56	455.479.143,38	3.165.076.275,14	6.762.384.601,13
Nettoactiva	265.701.364,09	401.554.675,56	455.479.143,38	3.165.076.275,14	6.762.384.601,13
Aantal effecten	208.450,165	305.673,871	334.535	2.120.782,15	4.411.315,152
Netto-inventariswaarde per eenheid	1.274,65	1.313,67	1.361,52	1.492,40	1.532,96
Kapitalisatie per eenheid	39,18	47,64	53,83	43,66	45,15

INVENTARIS VAN CARMIGNAC SECURITE OP 31 DECEMBER 2010

Omschrijving van de waarden	Valuta	Aantal of nominale waarde	Beurswaarde	% Netto- activa
Obligaties en gelijkgestelde waarden				
Obligaties en gelijkgestelde waarden verhandeld op een gereglementeerde of gelijkgestelde markt				
DUITSLAND				
ALLEMAGNE 1% 03/12	EUR	272.000.000	275.635.857,54	4,08
ALLEMAGNE 1% 14/12/2012	EUR	100.000.000	100.412.945,21	1,48
ALLEMAGNE 4%08-11/10/13 S.153	EUR	200.000.000	217.944.931,50	3,22
BOBL152 3.50% 12/04/13	EUR	327.500.000	354.842.526,36	5,25
BUNDESSCHATZANW 1.5% 10/06/2011	EUR	355.000.000	359.692.759,59	5,32
DEUTSCHE LUFTHANSA 6.75% 24/03/2014	EUR	43.455.000	50.396.907,68	0,75
FRANZ HANIEL 6.75% 09-14	EUR	3.000.000	3.320.255,79	0,05
HEIDELBERGCEMENT 7.5% 31/10/2014	EUR	29.000.000	31.882.300,03	0,47
K + S AG 5% 09-14	EUR	30.300.000	32.992.748,55	0,49
LUFTHANSA 6.5% 07/07/2016	EUR	25.952.000	29.606.715,29	0,44
MAN AG 5.375%09-200513	EUR	28.156.000	31.127.918,26	0,46
MERCK FIN 3.375% 24/03/2015 SERIE EMTN	EUR	47.500.000	49.671.399,38	0,73
MERCK FIN 4.875% 27/09/2013	EUR	17.000.000	18.428.546,79	0,27
MERCK FINA 3.75% 07/12/12 *EUR	EUR	10.000.000	10.403.124,52	0,15
METRO AG 3.625% 06/11	EUR	14.288.000	14.716.231,91	0,22
METRO AG 7.625% 05/03/2015	EUR	15.350.000	19.042.974,49	0,28
RHOEN KLINIKUM 3.875% 03/16	EUR	25.000.000	25.999.932,88	0,38
ROBERT BOSCH 3 3/4% 2013	EUR	14.000.000	14.913.851,73	0,22
VOLKS LEAS 4.125% 05/11 *EUR	EUR	6.900.000	7.149.338,40	0,11
VOLKSWAGEN BANK 2.375% 28/06/2013	EUR	16.000.000	16.371.009,32	0,24
TOTAAL DUITSLAND			1.664.552.275,52	24,61
NEDERLANDSE ANTILLEN				
SARA LEE 2.25% 20/03/2012	EUR	15.000.000	15.334.528,77	0,23
VOTORANTIM 5.25% 28/04/2017	EUR	40.670.000	42.062.808,22	0,62
TOTAAL NEDERLANDSE ANTILLEN			57.397.336,99	0,85
AUSTRALIË				
ST GEORGE BANK 6.5% 24/06/2013	EUR	40.000.000	45.522.401,10	0,67
TELSTRA CORP 6.375 29/06/11	EUR	40.950.000	43.302.329,00	0,64
WESFARMERS 3.875% 10/07/2015	EUR	44.754.000	47.638.730,04	0,71
TOTAAL AUSTRALIË			136.463.460,14	2,02
BELGIË				
ELIA 4.5% 22/04/2013	EUR	19.450.000	21.061.961,91	0,31
INBEV NV 7.375% 30/01/13 STEP-UP	EUR	16.000.000	18.793.402,08	0,28
TOTAAL BELGIË			39.855.363,99	0,59
BERMUDA				
BACARDI 7.75% 09/04/2014	EUR	52.388.000	62.905.419,90	0,93
TOTAAL BERMUDA			62.905.419,90	0,93
BRAZILIË				
BCO NAC 4.125% 15/09/2017	EUR	30.000.000	29.935.666,03	0,44
BRAZIL 8.50% 09/12	EUR	25.031.000	28.192.310,20	0,42

Omschrijving van de waarden	Valuta	Aantal of nominale waarde	Beurswaarde	% Netto- activa
TELEMAR NORTE LESTE SA 5.125% 12/17	EUR	26.000.000	25.182.914,38	0,37
TOTAAL BRAZILIË			83.310.890,61	1,23
CANADA				
BOMBARDIER 7.25% 15/11/2016	EUR	16.150.000	17.305.846,53	0,26
XSTRATA CANADA 5.875% 05/11 *EUR	EUR	36.550.000	38.487.180,54	0,57
XSTRTA CDA 4.875% 06/12 *EUR	EUR	32.910.000	35.187.131,71	0,52
XSTRTA CDA 6.25% 27/05/15 *EUR	EUR	9.500.000	10.943.728,60	0,16
TOTAAL CANADA			101.932.887,38	1,51
DENEMARKEN				
CARLSBERG 6% 28/05/2014	EUR	25.000.000	28.433.653,77	0,42
VESTAS WIND 4.625% 23/03/2015	EUR	25.000.000	25.211.541,27	0,37
TOTAAL DENEMARKEN			53.645.195,04	0,79
SPANJE				
GAS NATURAL 5.25% 07/14	EUR	33.700.000	35.194.811,05	0,52
IBERDROLA FINANZAS 4.875% 04/03/2014	EUR	11.000.000	11.901.218,17	0,18
TELEF SAU 3.75% 02/02/11 *EUR	EUR	28.000.000	29.029.232,05	0,43
TELEFONICA SAU. 5.58% 12/06/2013	EUR	10.000.000	10.994.764,79	0,16
TELEFONICA 3.406% 24/03/2015	EUR	22.000.000	22.294.413,34	0,33
TOTAAL SPANJE			109.414.439,40	1,62
VERENIGDE STATEN VAN AMERIKA				
BNP PARIBAS CAPITAL TRUST 5.868% 01/49	EUR	23.101.000	23.720.246,83	0,35
BNP PARIBAS CAPITAL TRUST 6.342% 01/49	EUR	5.906.000	6.152.437,80	0,09
CHESAPEAKE ENERGY 6.25% 15/01/17 *EUR	EUR	39.150.000	40.709.183,55	0,60
CITIGROUP Eurib3 03/06/11 *EUR	EUR	44.967.000	44.945.460,81	0,67
CITIGROUP Eurib3 28/06/13 *EUR	EUR	10.000.000	9.659.772,78	0,14
CITIGROUP 3.95% 10/10/13 *EUR	EUR	20.000.000	20.565.981,37	0,30
CREDIT SUI 3.125% 14/09/12*EUR	EUR	30.000.000	30.907.669,73	0,46
FRESENIUS 7.375% 06/11	EUR	16.500.000	16.969.791,67	0,25
FRESENIUS 8.75% 15/07/2015	EUR	27.200.000	32.769.402,49	0,48
HONDA AME 5.125% 03/10/12 *EUR	EUR	10.100.000	10.800.804,96	0,16
JPMORGAN 6.125% 01/04/2014	EUR	16.000.000	18.247.815,89	0,27
KRAFT FOODS 5.75%	EUR	65.767.000	71.818.318,07	1,07
MORGAN C&C 5.25% 08/05/13 *EUR	EUR	13.500.000	14.802.239,96	0,22
NYSE EURON 5.375% 06/15 *EUR	EUR	10.000.000	11.141.091,92	0,16
PEMEX PROJ FDG 6.375% 08/16	EUR	39.100.000	44.004.101,97	0,66
PEMEX PROJECT 6,25%03-13 REG-S	EUR	16.000.000	17.754.178,08	0,26
SWISS RE TREAS 6% 18/05/2012	EUR	35.334.000	38.591.087,64	0,57
TOYOTA MOTOR CREDIT 5.25% 03/12	EUR	12.995.000	14.132.085,46	0,21
TOTAAL VERENIGDE STATEN VAN AMERIKA			467.691.670,98	6,92
FRANKRIJK				
ACCOR 6.5% 06/05/2013	EUR	30.000.000	33.647.821,64	0,50
ACCOR 7.5% 09-14	EUR	28.350.000	33.710.860,73	0,50
AIR FRANCE 4.75% 22/01/14 *EUR	EUR	13.000.000	13.983.224,73	0,21
AIR FRANCE 6.75% 27/10/2016	EUR	23.000.000	24.973.772,73	0,37
ALSTHOM 2.875% 10-15	EUR	17.500.000	17.281.557,57	0,26
AXA 2.5% 01/14 OSC	EUR	95.600	20.889.556,00	0,31
BANQUE PSA 8.50% 05/12	EUR	6.700.000	7.593.081,00	0,11
BNP TF/TV 8.667% PERPETUAL	EUR	5.150.000	5.520.385,11	0,08

Omschrijving van de waarden	Valuta	Aantal of nominale waarde	Beurswaarde	% Netto-activa
BOUYGUES 4.625% 02/11	EUR	4.100.000	4.283.442,90	0,06
BPCE E3R 20/07/12	EUR	30.000.000	30.021.701,67	0,44
BQ PSA 3.5% 17/01/2014	EUR	24.000.000	24.381.862,68	0,36
CASINO GP. 6.375% 08-13	EUR	50.050.000	56.850.017,20	0,84
CHRISTIAN DIOR 3.75% 23/09/2014	EUR	33.500.000	34.982.004,21	0,52
CREDIT AGRICOLE 7.875% PERP. STEP-UP	EUR	22.850.000	23.203.582,17	0,34
EDENRED 3.625% 06/10/17	EUR	25.000.000	24.250.929,28	0,36
EUTELSAT 4.125% 27/03/2017	EUR	25.000.000	25.874.472,60	0,38
KLEPIERRE 4,625%04-150711 EMTN	EUR	4.494.000	4.667.868,12	0,07
LAFARGE 5.75% 27/05/11 *EUR	EUR	6.750.000	7.094.831,42	0,10
LAFARGE 7.625% 27/05/2014	EUR	32.500.000	37.811.365,03	0,56
NATEX POP Eurib3 26/01/17 *EUR	EUR	13.250.000	12.199.241,51	0,18
NATIXIS Eurib3 06/07/17 *EUR	EUR	22.000.000	20.073.119,61	0,30
PARIS RHIN RHONE 7.50%09-120115	EUR	26.900.000	32.470.200,32	0,48
PERNOD RIC Eurib3 06/11 *EUR	EUR	27.150.000	27.117.474,30	0,40
PERNOD RICARD 4.875% 18/03/2016	EUR	34.000.000	35.817.387,10	0,53
PERNOD-RICARD 7% 15/01/2015	EUR	33.550.000	39.271.388,58	0,58
PEUGEOT 4% 28/10/2013	EUR	47.000.000	48.257.891,26	0,71
PEUGEOT 5.625% 29/06/15	EUR	18.900.000	20.425.283,33	0,30
PINAULT PRINTEMPS REDOUTE 5.25% 03/11	EUR	31.750.000	33.303.627,32	0,49
PPR 4%05-290613 EMTN	EUR	37.052.000	39.670.867,34	0,59
PSA FINANCE 3.625% 14/10/2011	EUR	11.717.000	11.960.844,25	0,18
PSA FINANCE 3.75% 11/03/2011	EUR	21.500.000	22.250.993,23	0,33
PUBLICIS GROUPE 4.25% 31/03/2015	EUR	13.485.000	14.626.542,20	0,22
RALLYE 5.625% 10/11	EUR	14.077.000	14.609.746,96	0,22
RALLYE 5.875% 24/03/2014	EUR	25.250.000	27.450.315,44	0,41
RALLYE 8.375% 20/01/2015	EUR	27.000.000	32.744.059,52	0,48
RCI BANQUE 3.125% 07/11	EUR	22.211.000	22.703.141,91	0,34
RCI BANQUE 4% 21/10/2011	EUR	57.391.000	58.753.391,58	0,86
RCI BANQUE 4% 25/01/2016	EUR	25.000.000	25.016.785,27	0,37
RCI BANQUE 5.25% 27/05/2011	EUR	16.100.000	16.838.351,51	0,25
RENAULT 4.5% 16/04/12 *EUR	EUR	18.000.000	19.076.669,01	0,28
REXEL SA 8.25% 15/12/2016	EUR	25.000.000	27.559.408,33	0,41
SAINT GOBAIN 4 1/4 31/05/2011	EUR	15.000.000	15.542.805,00	0,23
SOCIETE FRANCAISE RADIOTELEPHONE 3.375% 05-18/07/12	EUR	24.350.000	25.280.989,23	0,37
SOCIETE GENERALE TF/TV PERP. STEP-UP	EUR	15.000.000	15.501.726,57	0,23
SODEXO 6.25% 30/01/15	EUR	17.710.000	20.983.165,35	0,31
ST GOBAIN 6% 20/05/2013	EUR	17.000.000	19.020.207,23	0,28
ST GOBAIN 7.25% 16/09/2013	EUR	6.500.000	7.440.874,64	0,11
ST GOBAIN 8.25% 2014	EUR	20.871.000	25.261.484,31	0,37
SUEZ ENV 4.875%-08/04/2014	EUR	12.000.000	13.355.289,21	0,20
TPSA EUROFINANCE FRANCE 6% 09-14	EUR	29.000.000	32.896.453,11	0,49
VALEO 3.75% 06/13	EUR	59.805.000	62.100.450,26	0,91
VIVENDI 3.875% 02/12	EUR	9.000.000	9.532.721,34	0,14
VIVENDI 4.5% 03/10/13*EUR	EUR	11.750.000	12.528.161,86	0,19
WENDEL INV 4.875% 05/16 *EUR	EUR	21.500.000	20.839.795,38	0,31
WENDEL INV 4.875% 15	EUR	31.200.000	30.775.915,07	0,46
WENDEL INV. 5%04-160211	EUR	14.099.000	14.782.753,22	0,22

Omschrijving van de waarden	Valuta	Aantal of nominale waarde	Beurswaarde	% Netto-activa
WENDEL INVEST 4.875% 11/14	EUR	14.000.000	14.164.056,51	0,21
TOTAAL FRANKRIJK			1.373.225.924,96	20,31
GUERNSEY				
ABB INTL FINANCE 6.50% 11/11	EUR	26.376.000	27.748.381,38	0,41
CR.SUISSE GRP FIN.6 3/8%01-13	EUR	20.000.000	22.141.627,95	0,33
TOTAAL GUERNSEY			49.890.009,93	0,74
CAYMANEILANDEN				
BNP PARIBAS CAPTAL TRUST 6.625% 12/49	EUR	10.000.000	10.136.100,07	0,15
TOTAAL CAYMANEILANDEN			10.136.100,07	0,15
IERLAND				
AIR FRANCE 4.575% 13	EUR	25.000.000	24.752.071,92	0,37
CATERPILLAR 5.125% 04/06/2012	EUR	19.100.000	20.615.439,00	0,30
GE CAP EUR FUND 30/07/14	EUR	15.000.000	16.198.031,71	0,24
GE CAP.EUR.5,75%08-230911 EMTN	EUR	7.000.000	7.323.414,43	0,11
TOTAAL IERLAND			68.888.957,06	1,02
ITALIË				
CAMPARI SPA 5.375% 14/10/16	EUR	26.171.000	27.592.964,72	0,41
INTESABCI CAPITAL TV01-PERP.	EUR	29.167.000	29.598.088,66	0,44
LUXOTTICA 4% 10/11/2015	EUR	12.000.000	12.194.411,84	0,18
PRYSMIAN SPA 5.25% 09/04/2015	EUR	39.000.000	41.200.007,63	0,61
TOTAAL ITALIË			110.585.742,85	1,64
LUXEMBURG				
ARCELORMITTAL 8.25% 09-13	EUR	45.912.000	53.652.231,44	0,79
ARCELORMITTAL 9.375% 03/06/2016	EUR	14.000.000	17.912.201,33	0,26
FIAT FIN & TRADE 5 5/8 % 2011	EUR	33.699.000	34.726.819,50	0,51
FIAT FINANCE & TRADE 9% 30/07/12	EUR	41.253.000	46.048.722,28	0,68
FIAT FINANCE 7.625% 15/09/2014	EUR	13.500.000	14.778.318,51	0,22
FIAT FINAN.6,75%01-11 EMTN SR	EUR	20.000.000	21.181.481,78	0,31
FINMECCANICA FIN. 8.125% 03/12/2013	EUR	18.000.000	20.685.274,03	0,31
GAZ CAP 5.875% 01/06/15	EUR	18.787.000	20.457.108,71	0,30
GAZ CAPITAL 8.125% 04/02/2015	EUR	28.679.000	34.841.225,69	0,52
GAZPROM 4.56% 12/12	EUR	24.140.000	25.087.208,96	0,37
GLENC FIN 5.25% 11/10/13 *EUR	EUR	35.650.000	38.068.883,27	0,56
GLENC FIN 5.375% 30/09/11 *EUR	EUR	49.336.000	51.216.651,15	0,76
GLENCORE FINANCE EUROPE 7.125% 23/04/15	EUR	29.550.000	34.160.562,63	0,51
TELECOM ITALIA 7.5% 20/04/11	EUR	34.500.000	36.916.851,18	0,55
TOTAAL LUXEMBURG			449.733.540,46	6,65
MEXICO				
MEXIQUE 4.25% 16/06/15	EUR	35.000.000	37.092.754,52	0,55
TOTAAL MEXICO			37.092.754,52	0,55
NEDERLAND				
CELESIO FIN 4.50% 04/17	EUR	30.000.000	30.680.912,05	0,45
CRH FINANCE BV 7.375% 28/05/2014	EUR	11.114.000	12.841.884,29	0,19
DEUTSCHE TELEKOM 6.625% 07/11 MULTICOUPON	EUR	40.217.000	42.784.154,68	0,62
DIAGEO BV 5.5% 01/07/13 *EUR	EUR	15.700.000	17.439.831,09	0,26
FORTIS BANK E3R 03/02/2012	EUR	18.000.000	18.115.884,00	0,27
FRESNS FIN 5.5% 31/07/16 *EUR	EUR	8.000.000	8.480.108,44	0,13
HEINEKEN 7.125% 04/14	EUR	31.338.000	37.146.156,59	0,55

Omschrijving van de waarden	Valuta	Aantal of nominale waarde	Beurswaarde	% Netto- activa
KONINKLIJKE KPN NV 6.25% 16/09/13	EUR	9.200.000	10.315.498,61	0,15
KPN 4.50% 07/11	EUR	18.791.000	19.496.326,36	0,29
KPN 5% 13/11/12 *EUR	EUR	17.842.000	18.969.583,60	0,28
KPN 6.25% 04/02/14	EUR	15.000.000	17.495.610,21	0,26
METRO FIN. 4.625% 04-11	EUR	7.830.000	8.147.933,72	0,12
METRO FINANCE 9.375% 28/11/2013	EUR	17.932.000	21.458.637,56	0,32
NEW WORLD RESOURCES 7.875% 10-18	EUR	10.000.000	10.515.000,00	0,16
VW FINANCE 5.625%-09/02/2012	EUR	33.835.000	36.985.247,07	0,55
TOTAAL NEDERLAND			310.872.768,27	4,60
VERENIGD KONINKRIJK				
BARCL LOND Eurib3 05/17 *EUR	EUR	15.250.000	14.018.227,00	0,21
BARCL LOND 5.25% 11 SUB *EUR	EUR	17.000.000	17.649.812,19	0,26
BARCLAYS 3.5% 18/03/2015	EUR	35.000.000	36.250.651,16	0,54
BG ENERGY 3.375%-15/07/2013	EUR	13.000.000	13.650.566,03	0,20
BRITISH TELECOM 6.875% 02/11	EUR	21.000.000	22.623.312,80	0,33
FCE BANK 7.125% 15/01/13 *EUR	EUR	37.500.000	41.879.922,95	0,62
FCE BANK 7.125% 16/01/12 *EUR	EUR	50.950.000	56.124.112,09	0,82
LLOYDS 4.75% 99-11 SUB	EUR	6.000	6.230.109,82	0,09
REXAM 4.375% 15/03/13 *EUR	EUR	38.714.000	41.625.271,59	0,62
SABMILLER 4.5% 20/01/2015	EUR	27.000.000	29.659.869,49	0,44
STANDARD CHARTERED PLC 3.625% 15/12/2015	EUR	14.000.000	14.271.636,63	0,21
STATE BANK INDIA LONDON 4.5% 10-15	EUR	50.000.000	50.488.317,61	0,74
STD CHRTRDB 4.875% 03/11 *EUR	EUR	10.000.000	10.464.564,93	0,15
TESCO PLC 5.625% 12/09/2012	EUR	35.955.000	38.971.861,90	0,58
UBS AG LONDON 4.625% 07/12	EUR	26.000.000	27.599.997,26	0,41
UBS AG LONDON 5.625% 19/05/14	EUR	27.000.000	30.242.843,51	0,45
UBS AGLDN 4.875% 21/01/13 *EUR	EUR	10.000.000	10.965.230,14	0,16
UBS AGLDN 5.375% 11/04/11 *EUR	EUR	10.000.000	10.509.260,14	0,16
WPP FINANC 5.25% 30/01/15 *EUR	EUR	34.627.000	38.520.082,78	0,57
WPP GROUP 6.625% ECH 12/05/2016	EUR	24.700.000	28.896.891,36	0,43
TOTAAL VERENIGD KONINKRIJK			540.642.541,58	7,99
SINGAPORE				
OVERSEA CHINESE 7.25% 06/09/2011	EUR	10.873.000	11.536.842,82	0,17
CR.SUISSE GRP FIN.6 3/8%01-13	EUR	14.800.000	15.525.122,45	0,23
TOTAAL SINGAPORE			27.061.965,27	0,40
ZWEDEN				
ERICSSON LM 5% 24/06/13	EUR	27.400.000	29.836.855,41	0,44
SANDVIK AB 6.875% 25/02/14	EUR	24.440.000	29.051.408,50	0,43
TOTAAL ZWEDEN			58.888.263,91	0,87
ZWITSERLAND				
ELSEVIER FIN 6.5% 02/04/2013	EUR	28.900.000	32.952.989,45	0,49
TOTAAL ZWITSERLAND			32.952.989,45	0,49
TOTAAL Oblig. & gelijkgest. op geregl. of gelijkgest. markt			5.847.131.227,68	86,48
TOTAAL Obligaties en gelijkgestelde waarden			5.847.131.227,68	86,48
Schuldbewijzen				
Schuldbewijzen verhandeld op een gereguleerde of gelijkgestelde markt				
FRANKRIJK				
BANQUE PSA FINANCE FIX 0,00	EUR	100.000.000	99.877.917,46	1,47

Omschrijving van de waarden	Valuta	Aantal of nominale waarde	Beurswaarde	% Netto-activa
RCI BANQUE FIX 0,00	EUR	100.000.000	99.870.573,50	1,48
TOTAAL FRANKRIJK			199.748.490,96	2,95
TOTAAL Schuldbewijzen verh. op geregl. of gelijkgest. markt			199.748.490,96	2,95
TOTAAL Schuldbewijzen			199.748.490,96	2,95
Effecten in omgekeerde repocontracten				
DUITSLAND				
BUNDESSCHATZANW 1,5% 10.06.11	EUR	57.000.000	57.712.500,00	0,85
KREDIT. FUR WIEDERAUFBAU 2,25% 21/05/2012	EUR	40.000.000	41.152.000,00	0,61
TOTAAL DUITSLAND			98.864.500,00	1,46
FRANKRIJK				
Coupon 2020 OAT	EUR	22.000.000	15.721.200,00	0,23
FRANKRIJK FIX 1,50	EUR	99.321.110	100.214.999,99	1,48
FRANKRIJK FIX 2,50	EUR	143.871.469	150.000.000,00	2,22
OAT 0% 09/-19	EUR	75.000.000	55.905.000,00	0,83
OAT 0% 250420 DEM	EUR	25.000.000	18.255.000,00	0,27
OAT 0% 25.04.17	EUR	90.000.000	75.627.000,00	1,12
OAT 0% 25/10/2020 DEM	EUR	25.000.000	17.757.500,00	0,26
PRINC OAT 0% 25/10/25 PPMT	EUR	43.844.000	24.828.980,80	0,37
SFEF 2,375% 10/03/12	EUR	130.000.000	134.225.000,00	1,98
TOTAAL FRANKRIJK			592.534.680,79	8,76
TOTAAL Effecten in omgekeerde repocontracten			691.399.180,79	10,22
Vergoedingen op omgekeerde repocontracten			137.939,74	
Financiële termijninstrumenten				
Vaste verplichtingen op termijn				
Vaste verplichtingen op termijn op geregl. of gelijkgest. markt				
Future Duitse staatsobligaties 5 jaar	EUR	-12.200	-10.054.940,00	-0,15
TOTAAL Vaste verbintenissen op termijn op geregl. markt			-10.054.940,00	-0,15
TOTAAL Vaste verbintenissen op termijn			-10.054.940,00	-0,15
TOTAAL Financiële termijninstrumenten			-10.054.940,00	-0,15
Margin calls				
Margin calls C.A. Indo in euro	EUR	10.054.940	10.054.940,00	0,15
TOTAAL Margin calls			10.054.940,00	0,15
Vorderingen			37.479.560,71	0,55
Schulden			-19.884.516,56	-0,29
Financiële rekeningen			6.372.717,81	0,09
Nettoactiva			6.762.384.601,13	100,00

CARMIGNAC SECURITE

EUR

4.411.315,152 1.532,96