

# **JAARVERSLAG 2011 VAN HET GEMEENSCHAPPELIJK BELEGGINGSFONDS NAAR FRANS RECHT CARMIGNAC PATRIMOINE**

---

**(Verrichtingen van het boekjaar afgesloten op  
30 december 2011)**



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 du  
13/03/97), met een kapitaal van 15 000 000 euro, H.R. Parijs B 349 501 676  
[www.carmignac.fr](http://www.carmignac.fr)

**CABINET VIZZAVONA**

*22, avenue Bugeaud – 75116 PARIS*

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

**KPMG AUDIT**

*1, Cours Valmy, 92923 Paris La défense cedex*

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

**GEMEENSCHAPPELIJK  
BELEGGINGSFONDS NAAR  
FRANS RECHT CARMIGNAC  
PATRIMOINE**

**Verslag van de wettelijke accountant**

**Betreffende het boekjaar dat werd afgesloten op 30 december 2011**

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 30 december 2011, met betrekking tot:

- de controle van de jaarrekening van het gemeenschappelijk beleggingsfonds **CARMIGNAC PATRIRMOINE**, dat bij dit verslag is 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 Handelswet 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 waarderingmethoden 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.

Parijs La Défense, 13 maart 2012

KPMG Audit  
*Afdeling van KPMG S.A.*

[Handtekening]

Isabelle Bousquié  
*Partner*

Cabinet Vizzavona

[Handtekening]

Robert Mirri  
*Partner*

## ■ Kenmerken van de ICBE

### **Classificatie**

Gediversifieerd.

### **Bestemming van de resultaten**

Het GBF bevat drie categorieën van deelnemingsrechten: A, E en GBP. De inkomsten van deelnemingsrechten A, E en GBP worden integraal gekapitaliseerd. Boekingsmethode met opgelopen rente.

### **Landen waar het fonds voor verkoop is toegelaten**

Deelnemingsrechten A: Frankrijk, Duitsland, Oostenrijk, België, Spanje, Italië, Luxemburg, Nederland, Zwitserland en Zweden.

Deelnemingsrechten E: Frankrijk, Italië, Nederland en Spanje. Deelnemingsrechten GBP: Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk.

### **Beheerdoelstelling**

De doelstelling van het fonds is om over een aanbevolen beleggingstermijn van 3 jaar beter te presteren dan zijn referentie-indicator, die als volgt is samengesteld: voor 50% uit de MSCI AC World Index, de wereldwijde MSCI-index voor internationale aandelen, en voor 50% uit de Citigroup WGBI All Maturities Eur, de wereldwijde obligatie-index.

### **Referentie-indicator**

De referentie-indicator is als volgt samengesteld: voor 50% uit de MSCI AC World Index, de wereldwijde MSCI-index voor internationale aandelen, berekend exclusief dividend, en voor 50% uit de Citigroup WGBI All Maturities Eur, de wereldwijde obligatie-index, berekend met herbelegde coupons. De wegingen van de indicator worden jaarlijks bijgesteld.

Deze samengestelde index vormt geen strikte afbakening van het beleggingsuniversum, maar geeft de belegger een idee van het te verwachten rendement en risicoprofiel als hij in het fonds belegt. Het marktrisico van het fonds is vergelijkbaar met dat van zijn referentie-indicator. Beschrijving van de MSCI AC World Index: de referentie-index van het aandelengedeelte is de MSCI All Countries World Index. en wordt door MSCI berekend in dollar, exclusief dividend (Bloomberg-code: MSEUACWF). Beschrijving van de Citigroup WGBI All Maturities Eur: de referentie-index voor het obligatiegedeelte is de Citigroup WGBI All Maturities Eur. Deze index wordt berekend door Citigroup, in euro en met herbelegde coupons (Bloomberg-code: SBWGEU).

### **Beleggingsstrategie**

#### **Gebruikte strategieën**

De beheerstrategie volgt een beleid van risicodiversificatie door middel van spreiding van de beleggingen.

De spreiding van de portefeuille over de verschillende activaklassen en ICBE-categorieën (aandelen, gediversifieerd, obligaties, geldmarkt en dergelijke) is gebaseerd op een fundamentele analyse van het wereldwijde macro-economische klimaat en de ontwikkelingsvooruitzichten (groei, inflatie, tekorten, enz.) en kan variëren al naargelang de verwachtingen van de beheerder.

Aangezien het fonds actief en discretionair wordt beheerd, kan de assetallocatie sterk afwijken van de assetallocatie waarvoor zijn referentie-indicator heeft gekozen. Evenzo kunnen de wegingen in de portefeuille, die op basis van een diepgaande financiële analyse van de afzonderlijke activaklassen wordt samengesteld, aanzienlijk afwijken van die in de referentie-indicator, zowel naar regio, sector, rating als looptijd.

De aandelen worden geselecteerd met behulp van financiële studies, door de ondernemingen belegde vergaderingen, bedrijfsbezoeken en de dagelijkse berichtgeving. Naargelang de omstandigheden zijn de voornaamste criteria: de waarde van de activa, het rendement, de groei en de kwaliteit van het management.

De beheerder baseert zijn keuzes met betrekking tot de blootstelling aan het valutarisico op een

wereldwijde macro-economische analyse van met name de vooruitzichten voor de groei, de inflatie, het monetair beleid en het begrotingsbeleid van de verschillende landen en economische regio's.

### **Beschrijving van de rendementsbronnen**

#### **Schuldbewijzen en geldmarktinstrumenten**

Het nettovermogen van het fonds wordt voor 50% tot 100% belegd in geldmarktinstrumenten, schatkistcertificaten, aan de inflatie gekoppelde bedrijfs- en staatsobligaties met variabele en/of vaste rente uit de eurozone en de internationale markten en opkomende markten (in dit laatste geval beperkt tot maximaal 25% van de nettoactiva).

De totale modified duration van de portefeuille renteproducten en -instrumenten kan sterk afwijken van die van de referentie-indicator. De modified duration wordt gedefinieerd als de wijziging in de vermogenswaarde van de portefeuille (in %) bij een renteverandering van 100 basispunten. De modified duration van het fonds kan variëren tussen -4 en +10.

De gewogen 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).

Het fonds kan beleggen in obligaties zonder rating of met een rating onder 'investment grade'.

De keuze van de effecten is aan geen enkele beperking onderworpen ten aanzien van looptijd of verdeling over bedrijfs- en staatsobligaties.

#### **Aandelen**

Het fonds wordt voor ten hoogste 50% van het nettovermogen belegd in aandelen en andere effecten die direct of indirect toegang (kunnen) geven tot kapitaal of stemrechten en die verhandeld mogen worden op de markten van de eurozone en/of internationale markten. Het fonds kan posities innemen in aandelen van opkomende landen (in dat geval tot maximaal 25% van het nettovermogen).

Het nettovermogen van het fonds kan worden belegd in kleine, middelgrote en grote ondernemingen.

#### **Valuta's**

Het fonds kan, zowel om posities in te nemen als ter afdekking, gebruikmaken van andere valuta's dan de waarderingsvaluta van het fonds. Het fonds kan transacties op vaste en voorwaardelijke financiële termijninstrumenten afsluiten op gereguleerde, georganiseerde of onderhandse markten om het fonds bloot te stellen aan andere valuta's dan de waarderingsvaluta of om het valutarisico van het fonds af te dekken. De netto valutablootstelling kan afwijken van die van de referentie-indicator en/of van die van de aandelen- of de obligatieportefeuille afzonderlijk.

#### **Derivaten**

Het fonds kan beleggen in vaste en voorwaardelijke financiële termijninstrumenten die worden verhandeld op gereguleerde, georganiseerde of onderhandse markten van de eurozone en internationale markten.

In dit kader kan het fonds posities innemen om de portefeuille af te dekken tegen en/of bloot te stellen aan sectoren, regio's, rentevoeten, aandelen (elke marktkapitalisatie), effecten en daarmee gelijkgestelde vermogenstitels of indexen teneinde de beheerdoelstelling te verwezenlijken.

Voor de blootstelling of afdekking van de portefeuille worden op gereguleerde, georganiseerde of onderhandse markten genoteerde opties en/of termijncontracten op de belangrijkste wereldwijde referentie-indexen voor aandelen en rentevoeten gekocht of verkocht.

Het fonds kan voor het beheer van de renteblootstelling eventueel ook renteswaps afsluiten.

Om de portefeuille af te dekken tegen of bloot te stellen aan het kredietrisico, kan het fonds gebruikmaken van zowel kredietderivaten op indexen als kredietderivaten op één of meerdere emittenten. Transacties op de markt voor kredietderivaten betreffen complexe derivaten. Uit dien hoofde blijven zij beperkt tot 10% van het nettovermogen.

Het fonds kan transacties in vaste en voorwaardelijke financiële termijninstrumenten afsluiten op gereguleerde, georganiseerde of onderhandse markten om het fonds bloot te stellen aan andere valuta's dan de waarderingsvaluta of om het valutarisico van het fonds af te dekken.

Verhoogde blootstelling via transacties op de aandelen- en obligatiederivatenmarkten is gebonden aan een limiet van één keer de activa van het fonds  
Fonds.

### **Effecten met geïntegreerde derivaten**

Het fonds kan beleggen in Europese en/of internationale converteerbare obligaties en in dit laatste geval met name in opkomende landen.

Het fonds kan beleggen in effecten met geïntegreerde derivaten (warrants, 'credit link notes', EMTN's en dergelijke) die worden verhandeld op gereguleerde, georganiseerde of onderhandse markten van de eurozone en/of internationale markten.

In dit kader kan het fonds posities innemen om de portefeuille af te dekken tegen en/of bloot te stellen aan sectoren, regio's, rentevoeten, aandelen (elke marktkapitalisatie), valuta's, bedrijfsobligaties, effecten en daarmee gelijkgestelde vermogenstitels of indexen teneinde de beheerdoelstelling te verwezenlijken.

Het gebruik van effecten met geïntegreerde derivaten in plaats van de andere bovenvermelde afgeleide instrumenten vindt zijn rechtvaardiging vooral in de wens van de beheerder om de afdekking of, in voorkomend geval, de blootstelling van de portefeuille door middel van deze financiële instrumenten, waaraan lagere kosten verbonden zijn, te optimaliseren teneinde de beheerdoelstelling te verwezenlijken.

Het in effecten met geïntegreerde derivaten belegde bedrag mag in geen geval hoger zijn dan 10% van de nettoactiva.

Het aan dit type beleggingen verbonden risico blijft beperkt tot het bedrag waarvoor effecten met geïntegreerde derivaten zijn gekocht.

### **ICBE's, beleggingsfondsen en trackers of Exchange Traded Funds (ETF)**

Het fonds kan maximaal 10% van het nettovermogen beleggen in ICBE's.

Het fonds kan beleggen in door Carmignac Gestion beheerde ICBE's.

Er wordt binnen de reglementair vastgelegde limieten belegd in:

- ICBE's conform de Europese richtlijn, naar Frans of buitenlands recht;
- ICBE's naar Frans recht die niet conform de Europese richtlijn zijn;

Het fonds kan gericht gebruikmaken van 'trackers', beursgenoteerde indexinstrumenten en 'exchange traded funds'.

### **Deposito's en liquide middelen**

Het Fonds kan gebruikmaken van deposito's om het kasbeheer van het fonds te optimaliseren en de verschillende valutadata voor inschrijving/terugkoop van de onderliggende ICBE's te beheren. Tot 20% van het vermogen kan in deposito's bij eenzelfde kredietinstelling worden ondergebracht. Er wordt slechts bij wijze van uitzondering van dergelijke transacties gebruikgemaakt.

Het fonds kan daarnaast liquide middelen aanhouden, vooral om aan verzoeken om terugkoop van deelnemingsrechten van beleggers te kunnen voldoen.

Het uitlenen van contanten is verboden.

### **Leningen in contanten**

Het fonds kan van tijd tot tijd contanten lenen, met name om het kasbeheer van het fonds te optimaliseren en de verschillende valutadata voor inschrijving/terugkoop van de onderliggende ICBE's te beheren. Deze transacties zijn aan reglementaire limieten gebonden.

### **Tijdelijke aan- en verkoop van effecten**

Het fonds kan van tijd tot tijd repotransacties afsluiten om de inkomsten van de ICBE te optimaliseren.

Eventuele repo- en omgekeerde repotransacties worden steeds uitgevoerd tegen de geldende marktvoorwaarden. Meer informatie is te vinden in de rubriek Kosten en provisies.

Het fonds kan repo- en omgekeerde repotransacties afsluiten.

### **Risicoprofiel**

Uw geld wordt voornamelijk belegd in door de beheermaatschappij geselecteerde financiële instrumenten. Deze financiële instrumenten staan bloot aan de ontwikkelingen en wisselvalligheden van de markt.

Het risicoprofiel van het fonds is afgestemd op een beleggingshorizon van meer dan 3 jaar.

Potentiële beleggers dienen zich te realiseren dat de waarde van de activa van het fonds afhankelijk is van de schommelingen op de internationale aandelen-, obligatie- en valutamarkten en dus sterk kan fluctueren.

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

**Risico verbonden aan het discretionair beheer:** het 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.

**Aandelenrisico:** het fonds is via beleggingen in financiële instrumenten voor 0% tot 50% van het nettovermogen blootgesteld aan het aandelenrisico van de markten van de eurozone en de internationale en opkomende markten. Op de markten voor kleine en middelgrote kapitalisaties is het volume van de beursgenoteerde effecten bovendien beperkt, zodat er snellere en meer uitgesproken neerwaartse marktfluctuaties optreden dan bij grote kapitalisaties. De netto-inventariswaarde van het fonds kan dus snel en hevig dalen.

De aandacht van de beleggers wordt gevestigd op het feit dat de werking van en het toezicht op de opkomende markten mogelijk afwijken van de normen op de grote internationale markten.

**Risico verbonden aan valutablootstelling:** de blootstelling is het totaal van de absolute waarden van de nettoblootstelling aan de afzonderlijke valuta's. Als valuta's stijgen of dalen, bestaat het risico dat de netto-inventariswaarde afneemt.

**Renterisico:** het renterisico vertaalt zich in een daling van de netto-inventariswaarde als de rente stijgt. 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 modified duration negatief is, kan een rentedaling een daling van de waarde van de portefeuille teweegbrengen.

**Kredietrisico:** Het fonds is belegd in effecten met een 'investment grade'-rating en in speculatieve effecten. het kredietrisico stemt overeen met het risico dat de emittent zijn verbintenissen niet zou kunnen nakomen. Indien de kwaliteit van een uitgevende instelling in de privésector verslechtert, bijvoorbeeld als de kredietbureaus de rating verlagen, kan dat een waardedaling veroorzaken van de bedrijfsobligaties van die instelling of de aan die instelling gekoppelde derivaten ('*credit default swaps*'). 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 waarden 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 verslechtert

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

**Valutarisico:** het valutarisico houdt verband met de blootstelling aan andere valuta's dan de waarderingsvaluta van het fonds. Het fonds is via zijn beleggingen en zijn transacties in financiële termijninstrumenten direct of indirect blootgesteld aan het valutarisico.

**Liquiditeitsrisico:** op de markten waarop het GBF handelt, kan af en toe een tijdelijk gebrek aan liquiditeit optreden. Deze marktverstoringen beïnvloeden mogelijk de prijzen waartegen het GBF zijn posities kan vereffenen, innemen of wijzigen.

**Risico van kapitaalverlies:** het GBF biedt geen enkele garantie of bescherming.

**Potentiële beleggers en beleggersprofiel**

De deelnemingsrechten van dit fonds zijn niet geregistreerd krachtens de US Securities Act (Amerikaanse effectenwet) van 1933. Ze kunnen dan ook volgens de definitie van de Amerikaanse "Regulation S" niet direct of indirect worden aangeboden of verkocht in de Verenigde Staten of voor rekening of ten gunste van een "U.S. person".

Dit is de enige uitzondering. Verder staat het fonds open voor alle beleggers.

Het fonds kan worden gebruikt als instrument binnen levensverzekeringscontracten met rekeningeenheden.

Welk bedrag redelijkerwijs in dit fonds kan worden belegd hangt af van uw persoonlijke situatie. Om dat bedrag te bepalen, is het raadzaam het advies van een professionele adviseur in te winnen om de beleggingen te diversifiëren en te bepalen welk gedeelte van de financiële portefeuille of het vermogen in het fonds belegd wordt, in het bijzonder ten aanzien van de aanbevolen beleggingsduur en de blootstelling aan de voormelde risico's, alsook van het persoonlijk vermogen en de eigen behoeften en doelstellingen.

De aanbevolen beleggingsduur is 3 jaar.

## ■ Beleggingsbeleid

### Verslag van het beheer

#### Groei sinds het begin van het jaar

	Deelnemingsrecht A	Deelnemingsrecht E	Deelnemingsrecht GBP
Carmignac Patrimoine	-0,76%	-1,25%	-3,77%
Referentie-indicator	+1,76%		-0,80%

**Carmignac Patrimoine** heeft in 2011 0,76% verloren (deelnemingsrecht A) en is daarmee iets achtergebleven bij zijn index, die met 1,76% is gestegen. Dit teleurstellende resultaat is voornamelijk toe te schrijven aan onze al te voorzichtige houding in het vierde kwartaal: wij handhaafden een geringe blootstelling aan aandelen (12%) om de onzekerheid als gevolg van het uitblijven een oplossing voor de Europese crisis het hoofd te bieden.

Op het aandelensegment leed het fonds een brutoverlies van 3,2%, terwijl de referentie-indicator 3,66% verloor. Op het obligatiegedeelte van zijn portefeuille boekte het een brutowinst van +2,16%, tegen een stijging van 5,43% voor de referentie-index. Onze valutaposities droegen het afgelopen jaar 1,80% aan het brutoresultaat van het fonds bij, met name dankzij de sterke prestatie van onze transacties in vluchtvaluta's als de yen en de dollar.

#### **Beleggingsstrategie**

Onze interpretatie van de wereldwijde macro-economische situatie in de loop van het jaar was niet slecht, maar de vertaling ervan naar ons beheer leverde minder goede resultaten op dan verwacht. Al spoedig bleek ons dat in Europa de noodzaak om het hefboomeffect te verminderen de taak van de economische beleidsbepalers erg ingewikkeld maakte. Dat niet in één keer een radicale oplossing voor de Griekse crisis kon worden gevonden, bevestigde onze pessimistische kijk op de toekomst van de eurozone. Wat betreft de Verenigde Staten verwachtten wij begin 2011 dat als gevolg van een bewust groeibevorderend politiek en monetair beleid de economische bedrijvigheid beter zou zijn dan in Europa. Maar... pats boem! Plotseling verschenen er twee zwarte zwanen in de vorm van de Arabische opstanden en de tsunami over Fukushima, die een sterk neerwaarts effect veroorzaakten, vooral omdat de hieruit voortvloeiende vertraging niet werd gevolgd door een daling van de olieprijs, wat normaal geweest zou zijn. De opkomende landen leken hun eigen weg te volgen. Voor hen was de deflatiedruk in het westen ver weg en zij moesten juist strijd leveren tegen de inflatiedruk die het gevolg was van hun eigen dynamiek. Drie maanden later dan wij verwachtten, daalde de inflatie in China, maar de reactie van het monetaire beleid waarop wij hopen, blijft nog steeds uit. De invloed van deze interpretatie van de wereldwijde economische situatie op onze beleggingsstrategie is vol contrasten. Een positief gevolg was dat wij hierdoor in de eerste negen maanden van het jaar terecht onderwogen waren in aandelenrisico (vooral van Europese aandelen) en overwogen in Duitse staatsleningen, ten nadele van schuldpapier van alle andere landen in de zone. Op grond daarvan hebben wij de volatiliteit van het fonds vermindert, waardoor de paniek van augustus, die zorgde voor sterke koersdalingen, geheel aan het fonds voorbij ging. Een negatief gevolg was dat wij hierdoor een relatief overwogen positie aanhielden in aandelen en valuta's van opkomende markten, die meer dan wij verwachtten te lijden hadden van de monetaire verkrapping in China en de tegenslagen in Europa. Ook handhaafden wij hierdoor in het vierde kwartaal een te defensieve positie ten opzichte van de aandelenmarkten: door de goede staat van de Amerikaanse economie kwam de Europese crisis op het tweede plan en raakte het besmettingsrisico op de achtergrond. Wij waren vooral teleurgesteld dat de euro ondanks de ernst van de crisis slechts weinig daalde ten opzichte van de dollar (3%), terwijl het de strategie van het fonds was om via een zwakke euro de risico's die de verergering van de Europese crisis voor de waardering van alle risicovolle activa met zich meebracht, af te dekken.

#### **Opbouw van de portefeuille**

Het aandelengedeelte van de portefeuille vertegenwoordigt 38% van het vermogen. De aandelenblootstelling werd aan het einde van het jaar teruggebracht tot 5%, met een gemiddelde blootstelling van 12% in de tweede helft van 2011. Onze blootstelling aan de euro bleef in het vierde kwartaal van 2011 zeer laag en bedroeg aan het eind van het jaar 10%. Nu met het Europese monetaire beleid steeds meer de weg van versoepeling wordt bewandeld, zijn wij ervan overtuigd dat de euro binnenkort sneller zal gaan dalen ten opzichte van de dollar en de yen. Onze beschikbare middelen, die voornamelijk zijn belegd in Amerikaans en Japans schatkistpapier, zijn in de tweede helft van het jaar sterk gestegen en handhaafden zich op 24% van het vermogen.

Bedrijfsobligaties vertegenwoordigen 26,3% van het belegd vermogen. Onze kredietportefeuille biedt met een gemiddelde rating van BBB- een aantrekkelijk rendement van 6,4% bij een gemiddelde looptijd van 5,6 jaar.

Onze positie in schuld papier van ontwikkelde landen is in het laatste kwartaal stabiel gebleven op 10,4%. De duration van het fonds (inclusief termijncontracten) schommelde in de drie laatste maanden van het jaar tussen 3,5 en 8 . Onze staatsobligaties van opkomende landen waren eind 2011 goed voor 2,5% van het vermogen, waarvan 1,7% is belegd in obligaties die in een lokale valuta zijn uitgegeven.

*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](http://www.carmignac.com).' Op diezelfde website treft u een beknopt verslag aan met betrekking tot de kosten van tussenpersonen.

### **Gebeurtenissen betreffende de ICBE**

Juli 2011:

- Opstelling van een KIID (document met essentiële beleggersinformatie) in plaats van het vereenvoudigd prospectus.
- Het volledig prospectus is vervangen door een prospectus waarin uitsluitend de gedetailleerde toelichting en de statuten van het fonds zijn opgenomen.
- Overgang naar de VaR.

December 2011:

- Vermelding dat het fonds niet mag worden verkocht aan 'US persons'.
- Vermelding van "ex dividend" of "met herbelegde coupons" na de referentie-indicator.
- Actualisering van de verwijzingen naar regelgeving, verduidelijking van bepaalde compliancepunten en harmonisering van de indeling van het prospectus.

## ■ Diversen

### **Berekening van het totale risico**

Het totale risico wordt berekend volgens de 'Value at Risk'-methode over een periode van twee jaar met een betrouwbaarheidsdrempel van 99% over 20 dagen. Het verwachte hefboomeffect bedraagt maximaal 2.

	VaR		
	Min	Gemiddeld	Max
CP	2,02	2,68	3,83

*Deze gegevens zijn vastgesteld vanaf de datum waarop het totale risico van het fonds volgens de 'Value at Risk'-methode wordt berekend.*

## JAARREKENINGEN VAN CARMIGNAC PATRIMOINE

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

## BALANS VAN CARMIGNAC PATRIMOINE

### ACTIVA

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Vaste nettoactiva</b>		
<b>Deposito's</b>		
<b>Financiële instrumenten</b>	<b>23.823.639.693,43</b>	<b>27 769 902 180,90</b>
<b>Aandelen en gelijkgestelde waarden</b>	<b>9.341.403.285,25</b>	<b>11 992 444 058,98</b>
Verhandeld op een gereglementeerde of gelijkgestelde markt	9.341.403.285,25	11 992 444 058,98
Niet verhandeld op een gereglementeerde of gelijkgestelde markt		
<b>Obligaties en gelijkgestelde waarden</b>	<b>9.420.464.623,69</b>	<b>13.134.834.495,73</b>
Verhandeld op een gereglementeerde of gelijkgestelde markt	9.420.464.623,69	13.134.834.495,73
Niet verhandeld op een gereglementeerde of gelijkgestelde markt		
<b>Schuldbewijzen</b>	<b>2.698.139.429,69</b>	<b>186.228.163,28</b>
Verhandeld op een gereglementeerde of gelijkgestelde markt	2.698.139.429,69	186.228.163,28
<i>Verhandelbare schuldbewijzen</i>	2.698.139.429,69	186.228.163,28
<i>Andere schuldbewijzen</i>		
Niet verhandeld op een gereglementeerde of gelijkgestelde markt		
<b>Instellingen voor collectieve belegging</b>		
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		
<b>Tijdelijke transacties op effecten</b>	<b>2.168.762.187,75</b>	<b>2.345.286.914,08</b>
Vorderingen die beleende effecten vertegenwoordigen	2.168.762.187,75	2.345.286.914,08
Vorderingen uit hoofde van uitgeleende effecten		
Geleende effecten		
Uitgeleende effecten		
Andere tijdelijke transacties		
<b>Financiële termijnsinstrumenten</b>	<b>194.870.167,05</b>	<b>111.108.548,83</b>
Transacties op een gereglementeerde of gelijkgestelde markt	134.833.594,77	111.108.548,83
Andere transacties	60.036.572,28	
<b>Andere financiële instrumenten</b>		
<b>Vorderingen</b>	<b>8.862.015.462,17</b>	<b>12.069.385.052,72</b>
Valutatransacties op termijn	8.273.634.290,74	11 475 961 984,53
Andere	588.381.171,43	593.423.068,19
<b>Financiële rekeningen</b>	<b>505.591.340,70</b>	<b>420.502.875,97</b>
Liquiditeiten	505.591.340,70	420.502.875,97
<b>Totaal van de activa</b>	<b>33.191.246.496,30</b>	<b>40.259.790.109,59</b>

## BALANS VAN CARMIGNAC PATRIMOINE

### PASSIVA

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Eigen vermogen</b>		
<b>Kapitaal</b>	24.336.670.357,50	27 543 675 598,76
<b>Overdracht</b>		
<b>Resultaat</b>	349.433.350,51	451.432.073,46
<b>Totaal eigen kapitaal (= Bedrag dat de nettoactiva vertegenwoordigt)</b>	<b>24.686.103.708,01</b>	<b>27.995.107.672,22</b>
<b>Financiële instrumenten</b>	<b>156.452.689,55</b>	<b>111.108.548,77</b>
<b>Overdrachttransacties op financiële instrumenten</b>		
<b>Tijdelijke transacties op effecten</b>		
Schulden die wederingekochte effecten vertegenwoordigen		
Schulden uit hoofde van geleende effecten		
Andere tijdelijke transacties		
<b>Financiële termijninstrumenten</b>	<b>156.452.689,55</b>	<b>111.108.548,77</b>
Transacties op een gereglemeerde of gelijkgestelde markt	134.833.594,59	111.108.548,77
Andere transacties	21.619.094,96	
<b>Schulden</b>	<b>8.275.552.019,75</b>	<b>12.129.783.551,62</b>
Valutatransacties op termijn	8.200.454.506,12	11 464 639 721,86
Andere	75.097.513,63	665.143.829,76
<b>Financiële rekeningen</b>	<b>73.138.078,99</b>	<b>23.790.336,98</b>
Lopende bancaire kredietverleningen	73.138.078,99	23.790.336,98
Leningen		
<b>Totale passiva</b>	<b>33.191.246.496,30</b>	<b>40.259.790.109,59</b>

## BUITENBALANSPOSTEN VAN CARMIGNAC PATRIMOINE

	30/12/2011	31/12/2010
<b>AFDEKKINGSVERRICHTINGEN</b>		
<b>Verbintenissen op gereguleerde of gelijkgestelde markten</b>		
<b>Futurescontracten</b>		
CBO CBOT UST 5A 0312	1.367.263.028,16	
EUR EUREX BOBL 0312	125.110.000,00	
EUR EUREX DAX I 0312	1 573 825 000,00	
EUR EUREX EUROS 0312	2.151.863.800,00	
Future Duitse staatsobligaties 5 jaar		1.757.944.000,00
Future Duitse staatsobligaties 10 jaar		375.930.000,00
Future Amerikaanse staatsobligaties 10 jaar		3.590.995.490,29
S&P500 MINI 0312	2.122.805.530,95	
<b>Verbintenissen op onderhandse markten</b>		
<b>Futurescontracten</b>		
KOSPI MARS 0312	115.273.882,17	
KOSPI MARS 12 0312	276.816.865,83	
KOSPI MARS 12 0312	890.600.429,42	
SX5EXF-EXA03A 0312	586.764.957,00	
S5RETL-02SG A 0212	173.799.175,75	
S5RETL-03ML A 0212	111.763.706,66	
S5RETL-03ML B 0212	79.147.586,95	
<b>Renteswaps</b>		
SWAP 02/01/15	475.204.705,52	
<b>Andere verbintenissen</b>		
<b>ANDERE TRANSACTIES</b>		
<b>Verbintenissen op gereguleerde of gelijkgestelde markten</b>		
<b>Futurescontracten</b>		
CBO CBOT UST 10 0312	3.333.301.236,37	
CBO CBOT USTB 3 0312	839.213.062,82	
EUREX EUROBND 0312	1.913.885.600,00	
Future Nikkei		467.774.414,01
Future Nikkei 225		48.325.741,87
<b>Verbintenissen op onderhandse markten</b>		
<b>Andere verbintenissen</b>		

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

## RESULTATENREKENING VAN CARMIGNAC PATRIMOINE

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Opbrengsten uit financiële transacties</b>		
Opbrengsten uit deposito's en financiële rekeningen	4.011.271,85	424.227,52
Opbrengsten uit aandelen en gelijkgestelde waarden	144.796.664,12	83.603.815,09
Opbrengsten uit obligaties en gelijkgestelde waarden	606.120.935,61	648.939.452,08
Opbrengsten uit schuldbewijzen	10.981.283,48	13.784.521,73
Opbrengsten uit tijdelijke aankopen en overdrachten van effecten	10.531.858,07	10.577.150,10
Opbrengsten uit financiële termijninstrumenten		
Andere financiële opbrengsten		
<b>Totaal (1)</b>	<b>776.442.013,13</b>	<b>757.329.166,52</b>
<b>Onkosten gekoppeld aan financiële transacties</b>		
Onkosten gekoppeld aan tijdelijke aankopen en overdrachten van effecten	141.631,45	1.044,20
Onkosten gekoppeld aan financiële termijninstrumenten	189.685,88	
Onkosten gekoppeld aan schulden	545.985,28	838.891,85
Andere financiële lasten		
<b>Totaal (2)</b>	<b>877.302,61</b>	<b>839.936,05</b>
<b>Resultaat op financiële transacties (1 - 2)</b>	<b>775.564.710,52</b>	<b>756.489.230,47</b>
Overige opbrengsten (3)		
Beheerkosten en dotaties aan afschrijvingen (4)	403.892.253,37	369.816.722,89
<b>Nettoresultaat van het boekjaar (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>371.672.457,15</b>	<b>386.672.507,58</b>
Regularisatie van de inkomsten van het boekjaar (5)	-22.239.106,64	64.759.565,88
Gestorte voorschotten voor het boekjaar (6)		
<b>Resultaat (1 - 2 + 3 - 4 + of - 5 - 6)</b>	<b>349.433.350,51</b>	<b>451.432.073,46</b>

## ■ 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 actuarieel 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 termijninstrumenten:***

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

Financiële termijninstrumenten 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 actuarieel 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.

**Verbindenissen buiten de balansstelling:**

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

Voorwaardelijke termijncontracten worden omgezet in het equivalent in de onderliggende waarde. Verbindenissen met betrekking tot swaps worden opgenomen tegen hun nominale waarde, of bij gebrek daaraan, tegen een equivalent bedrag.

**Financiële instrumenten:**

NAAM	BESCHRIJVING
SX5EXF-EXA03A 0312	Termijncontract op mandje Europa excl. Financial
S5RETL-02SG A 0212	Termijncontract op Retailmandje
S5RETL-03ML B 0212	Termijncontract op Retailmandje
S5RETL-03ML A 0212	Termijncontract op Retailmandje
KOSPI MARS 0312	Indexfuture Korea
KOSPI MARS 12 0312	Indexfuture Korea
KOSPI MARS 12 0312	Indexfuture Korea
CBO CBOT UST 5A 0312	Future Amerikaanse staatsobligaties 5 jaar
EUR EUREX BOBL 0312	Future Duitse staatsobligaties 5 jaar
EUREX EUROBNB 0312	Future Duitse staatsobligaties 10 jaar
CBO CBOT UST 10 0312	Future Amerikaanse staatsobligaties 10 jaar
CBO CBOT USTB 3 0312	Future Amerikaanse staatsobligaties 20 jaar
S&P500 MINI 0312	Future S&P 500
EUR EUREX DAX I 0312	Future Dax
EUR EUREX EUROS 0312	Future Euro Stoxx 50
SWAP 02/01/15	Vaste /vlottende renteswap BRL
SWAP 02/01/15	Vaste /vlottende renteswap BRL

**Beheerkosten**

De beheerkosten worden bij elke waardering berekend op het bedrag van de nettoactiva van de vorige dag. 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 1,5% over het nettovermogen van de vorige dag voor deelnemingsrechten A, 2% voor deelnemingsrechten E en 1,50% voor deelnemingsrechten GBP.

De prestatievergoeding is gebaseerd op de vergelijking tussen de performance over het boekjaar van het gemeenschappelijk beleggingsfonds en van zijn referentie-indicator.

De referentie-indicator is als volgt samengesteld: 50% van de MSCI AC World Index, de wereldwijde MSCI index voor internationale aandelen, geconverteerd in euro, en 50% van de Citigroup WGBI All Maturities (Eur), de wereldwijde obligatie-index. De prestatie van het gemeenschappelijke beleggingsfonds wordt berekend op basis van de ontwikkeling van de netto-inventariswaarde. Als het rendement sinds het begin van het boekjaar positief is en meer bedraagt dan die van de samengestelde index – 50% van de MSCI AC World (Eur), de wereldwijde index voor internationale aandelen van Morgan Stanley, plus 50% van de WGBI All Maturities (Eur), de wereldwijde obligatie-index van Citigroup – wordt per dag een voorziening getroffen van maximaal 10% van deze meerprestatie. Als het GBF minder goed presteert dan de index, dan wordt dagelijks maximaal 10% van deze underperformance uit de provisie teruggenomen uit het bedrag van de totale dotaties sinds het begin van het jaar. Deze provisie wordt jaarlijks door de beheermaatschappij geïnd op de laatste netto-inventariswaarde van de maand december.

Indien het gemeenschappelijke beleggingsfonds over het boekjaar minder goed presteert dan zijn referentie-indicator, dan is het variabele deel van de beheerkosten nul. Indien de prestatie van het

gemeenschappelijke beleggingsfonds over het boekjaar sinds het begin van het kalenderjaar positief is en hoger dan de prestatie van zijn referentie-indicator over dezelfde periode, dan wordt bij de berekening van de netto-inventariswaarde een provisie voor variabele beheerkosten op deze outperformance aangelegd. Als het gemeenschappelijke beleggingsfonds tussen twee netto-inventariswaarden in minder goed presteert dan zijn referentie-indicator, zal elke eerder berekende provisie worden aangepast door een terugneming op de provisie. De terugnemingen op de provisie zijn beperkt tot het totaal van de vroegere dotaties.

Dit variabele deel wordt definitief geïnd bij de afsluiting van elk boekjaar, als de prestatie van het gemeenschappelijke beleggingsfonds voor het voorbije jaar positief is en hoger dan die van zijn referentie-indicator. Dit deel wordt jaarlijks door de beheermaatschappij afgehouden op de laatste netto-inventariswaarde van de maand december.

### **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 het volledige prospectus zal de ICBE de uitkeerbare bedragen volledig kapitaliseren.

## ONTWIKKELING VAN DE NETTOACTIVA VAN CARMIGNAC PATRIMOINE

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Nettoactiva aan het begin van het boekjaar</b>	<b>27.995.107.672,22</b>	<b>16.712.019.981,49</b>
Inschrijvingen (met inbegrip van de inschrijvingsprovisies verworven voor de ICBE)	6.864.366.723,89	16 229 342 803,03
Terugkopen (na aftrek van de terugkoopprovisies verworven voor de ICBE)	-9.808.888.801,37	-6.335.090.140,06
Gerealiseerde meerwaarden op deposito's en financiële instrumenten	796.617.933,62	426.732.047,22
Gerealiseerde minderwaarden op deposito's en financiële instrumenten	-811.645.071,10	-191.264.406,09
Gerealiseerde meerwaarden op financiële termijninstrumenten	3.190.838.923,33	903.948.465,22
Gerealiseerde minderwaarden op financiële termijninstrumenten	-2.460.914.329,00	-1.141.859.507,99
Transactiekosten	-60.993.720,11	-93.807.835,63
Wisselkoersverschillen	633.497.868,73	235.353.687,20
Variatie van het ramingsverschil op de deposito's en de financiële instrumenten	-1.925.675.385,08	934.045.855,91
<i>Ramingsverschil boekjaar N</i>	<i>56.063.459,91</i>	<i>1.981.738.844,99</i>
<i>Ramingsverschil boekjaar N-1</i>	<i>-1.981.738.844,99</i>	<i>-1.047.692.989,08</i>
Variaties van het ramingsverschil op de financiële termijninstrumenten	-97.880.564,27	-70.985.785,66
<i>Ramingsverschil boekjaar N</i>	<i>-30.683.301,99</i>	<i>67.197.262,28</i>
<i>Ramingsverschil boekjaar N-1</i>	<i>-67.197.262,28</i>	<i>-138.183.047,94</i>
Uitkering van het vorige boekjaar		
Nettoresultaat van het boekjaar vóór overlopende rekening	371.672.457,15	386.672.507,58
Gestorte voorschotten tijdens het boekjaar		
Andere elementen		
<b>Nettoactiva op het einde van het boekjaar</b>	<b>24.686.103.708,01</b>	<b>27.995.107.672,22</b>

## UITSPLITSING VOLGENS JURIDISCHE OF ECONOMISCHE AARD VAN DE FINANCIËLE INSTRUMENTEN VAN CARMIGNAC PATRIMOINE

	Bedrag	%
<b>ACTIVA</b>		
<b>Obligaties en gelijkgestelde waarden</b>		
Vastrentende obligaties verhandeld op gereglement. of gelijkgest. Markt	9.350.341.416,53	37,88
Obligaties met variabele of herzienbare rente, verhandeld op een geregementeerde of gelijkgestelde markt	50.265.486,11	0,20
Converteerbare obl. verh. op een geregementeerde of gelijkgestelde markt	19.857.721,05	0,08
<b>TOTAAL Obligaties en gelijkgestelde waarden</b>	<b>9.420.464.623,69</b>	<b>38,16</b>
<b>Schuldbewijzen</b>		
Handelspapier	278.791.903,53	1,13
Schatkistcertificaten	1.919.632.582,85	7,78
Depositocertificaten	499.714.943,31	2,02
<b>TOTAAL Schuldbewijzen</b>	<b>2.698.139.429,69</b>	<b>10,93</b>
<b>PASSIVA</b>		
<b>Overdrachttransacties op financiële instrumenten</b>		
<b>TOTAAL Overdrachttransacties op financiële instrumenten</b>		
<b>BUITENBALANS</b>		
<b>AFDEKKINGSVERRICHTINGEN</b>		
Aandelen	8.082.660.934,73	32,74
Rente	1.967.577.733,68	7,97
<b>TOTAAL AFDEKKINGSVERRICHTINGEN</b>	<b>10 050 238 668,41</b>	<b>40,71</b>
<b>ANDERE TRANSACTIES</b>		
Rente	6.086.399.899,19	24,66
<b>TOTAAL ANDERE TRANSACTIES</b>	<b>6.086.399.899,19</b>	<b>24,66</b>

## UITSPLITSING VOLGENS AARD VAN DE RENDE VAN DE ACTIVA, PASSIVA EN BUITENBALANS VAN CARMIGNAC PATRIMOINE

	Vaste rente	%	Variabele rente	%	Herzienbare rente	%	Andere	%
<b>Activa</b>								
Deposito's								
Obligaties en gelijkgestelde waarden	9.370.199.137,58	37,96			50.265.486,11	0,20		
Schuldbewijzen	2.698.139.429,69	10,93						
Tijdelijke transacties op effecten			2.168.762.187,75	8,79				
Financiële rekeningen							505.591.340,70	2,05
<b>Passiva</b>								
Tijdelijke transacties op effecten								
Financiële rekeningen							73.138.078,99	0,30
<b>Buitenbalans</b>								
Afdekkingsverrichtingen	1.492.373.028,16	6,05					475.204.705,52	1,92
Andere transacties	6.086.399.899,19	24,66						

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

	< 3 maanden	%	]3 maanden - 1 jaar]	%	]1 - 3 jaar]	%
<b>Activa</b>						
Deposito's						
Obligaties en gelijkgestelde waarden	90.325.660,26	0,37	704.405.487,92	2,85	1.846.732.741,37	7,48
Schuldbewijzen	2.470.901.396,08	10,01	227.238.033,61	0,92		
Tijdelijke transacties op effecten	2.168.762.187,75	8,79				
Financiële rekeningen	505.591.340,70	2,05				
<b>Passiva</b>						
Tijdelijke transacties op effecten						
Financiële rekeningen	73.138.078,99	0,30				
<b>Buitenbalans</b>						
Afdeckingsverrichtingen						
Andere transacties						

	]3 - 5 jaar]	%	< 5 jaar	%
<b>Activa</b>				
Deposito's				
Obligaties en gelijkgestelde waarden	2.129.420.737,93	8,63	4 649 579 996,21	18,83
Schuldbewijzen				
Tijdelijke transacties op effecten				
Financiële rekeningen				
<b>Passiva</b>				
Tijdelijke transacties op effecten				
Financiële rekeningen	1.967.577.733,68	7,97		
<b>Buitenbalans</b>				
Afdeckingsverrichtingen			6.086.399.899,19	24,66
Andere transacties				

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

## UITSPLITSING VOLGENS UITDRUKKINGS- OF EVALUATIEVALUTA VAN DE ACTIVA, PASSIVA EN BUITENBALANS VAN CARMIGNAC PATRIMOINE

	USD		JPY		KRW		Andere valuta's	
	Bedrag	%	Bedrag	%	Bedrag	%	Bedrag	%
<b>Activa</b>								
Deposito's								
Aandelen en gelijkgestelde waarden	4 369 532 846,48	17,70	109.503.142,28	0,44			4 212 680 376,04	17,06
Obligaties en gelijkgestelde waarden	5.597.176.997,62	22,67					436.776.121,59	1,77
Schuldbewijzen	1.632.296.960,41	6,61	287.335.622,44	1,16				
ICB								
Tijdelijke transacties op effecten								
Vorderingen	2.466.915.407,91	9,99	4 544 861 908,00	18,41			617.681.037,33	2,50
Financiële rekeningen			80,37				3.351.247,50	0,01
<b>Passiva</b>								
Overdrachttransacties op financiële instrumenten								
Tijdelijke transacties op effecten								
Schulden	617.375.600,41	2,50	464.569.532,12	1,88			409.117.363,22	1,66
Financiële rekeningen	71.830.338,18	0,29					1.307.740,81	0,01
<b>Buitenbalans</b>								
Afdeckingsverrichtingen	3.854.779.028,47	15,62			1.282.691.177,42	5,20	475.204.705,52	1,92
Andere transacties	4 172 514 299,19	16,90						

## VORDERINGEN EN SCHULDEN: VERDELING VOLGENS AARD VAN CARMIGNAC PATRIMOINE

	Soort debet/credit	30/12/2011
Vorderingen	Aankopen van valuta's op termijn	6.803.778.519,45
	Te ontvangen betalingen op valutatermijnverkopen	1 469 855 771,29
	Verkopen tegen uitgestelde betaling	3.289.920,58
	Te ontvangen inschrijvingen	43.654.983,47
	Waarborgdeposito's in contanten	538.776.293,59
	Coupons en dividenden in liquiditeiten	2.659.973,79
<b>Totaal Vorderingen</b>		<b>8.862.015.462,17</b>
Schulden	Verkopen van valuta's op termijn	- 1.481.853.211,21
	Te betalen bedragen op valutatermijnverkopen	- 6.718.601.294,91
	Aankopen tegen uitgestelde betaling	- 7.296.421,39
	Te betalen terugkopen	- 47.066.184,76
	Beheerkosten	- 7.973.344,20
	Deposito	- 9.968.268,95
	Overige schulden	- 2.793.294,33
<b>Totaal Schulden</b>		<b>- 8.275.552.019,75</b>

## AANTAL UITGEGEVEN OF TERUGGEKOCHTE EFFECTEN VAN CARMIGNAC PATRIMOINE

	In deelnemings- rechten	Bedrag
<b>Deelnemingsrecht A</b>		
Inschrijvingen op deelnemingsrechten tijdens het boekjaar	1.141.033,101	5.892.161.890,01
Terugkopen van deelnemingsrechten tijdens het boekjaar	-1.563.352.117	-7.999.101.388,09
Nettosaldo van de inschrijvingen/terugkopen	-422.319.016	-2.106.939.498,08
<b>Deelnemingsrecht E</b>		
Inschrijvingen op deelnemingsrechten tijdens het boekjaar	7.275.143.484	968.077.043,41
Terugkopen van deelnemingsrechten tijdens het boekjaar	-13.768.604.587	-1.808.635.915,43
Nettosaldo van de inschrijvingen/terugkopen	-6.493.461.103	-840.558.872,02
<b>Deelnemingsrecht GBP</b>		
Inschrijvingen op deelnemingsrechten tijdens het boekjaar	37.369.012	4.127.790,47
Terugkopen van deelnemingsrechten tijdens het boekjaar	-10.400.496	-1.151.497,85
Nettosaldo van de inschrijvingen/terugkopen	26.968.516	2.976.292,62

## INSCHRIJVINGS- EN/OF TERUGKOOPPROVISIES VAN CARMIGNAC PATRIMOINE

	Bedrag
<b>Deelnemingsrecht A</b> Verworven terugkoopprovisies Verworven inschrijvingsprovisies Totaal van de verworven provisie	
<b>Deelnemingsrecht E</b> Verworven terugkoopprovisies Verworven inschrijvingsprovisies Totaal van de verworven provisie	
<b>Deelnemingsrecht GBP</b> Verworven terugkoopprovisies Verworven inschrijvingsprovisies Totaal van de verworven provisie	

**BEHEERKOSTEN VAN CARMIGNAC PATRIMOINE**

	30/12/2011
<b>Deelnemingsrecht A</b> Garantieprovisie Vaste beheerkosten Percentage vaste beheerkosten Variabele beheerkosten Retrocessies van de beheerkosten	   319.773.539,07 1,50
<b>Deelnemingsrecht E</b> Garantieprovisie Vaste beheerkosten Percentage vaste beheerkosten Variabele beheerkosten Retrocessies van de beheerkosten	   84.092.294,64 2,00
<b>Deelnemingsrecht GBP</b> Garantieprovisie Vaste beheerkosten Percentage vaste beheerkosten Variabele beheerkosten Retrocessies van de beheerkosten	   26.419,16 1,48

## ONTVANGEN EN GEGEVEN VERBINTENISSEN VAN CARMIGNAC PATRIMOINE

### **Door de ICBE ontvangen garanties**

Geen.

### **Andere ontvangen en/of gegeven verbintenissen**

Geen.

## BEURSWAARDE VAN DE EFFECTEN IN OPGENOMEN EFFECTENLENINGEN VAN CARMIGNAC PATRIMOINE

	30/12/2011
Voor terugkoop geleverde effecten	2.126.131.279,99
Geleende effecten	

## BEURSWAARDE VAN DE IN WAARBORG GEGEVEN EFFECTEN VAN CARMIGNAC PATRIMOINE

	30/12/2011
In waarborg gegeven financiële instrumenten die in de oorspronkelijke post zijn gehandhaafd	
In waarborg gegeven financiële instrumenten die niet in de balans zijn ingeschreven	

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

	<b>ISIN-code</b>	<b>Benaming</b>	<b>30/12/2011</b>
Aandelen			
Obligatie			
Verhandelbare schuldbewijzen			
ICBE			
Financiële termijninstrumenten			

## BESTEMMING VAN HET RESULTAAT VAN HET BOEKJAAR VAN CARMIGNAC PATRIMOINE

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Nog te bestemmen sommen</b>		
Deelnemingsrechten Transport		
Resultaat	349.433.350,51	451.432.073,46
<b>Totaal</b>	<b>349.433.350,51</b>	<b>451.432.073,46</b>

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Deelnemingsrecht A</b>		
<b>Bestemming</b>		
Uitkering		
Overdracht van het boekjaar		
Kapitalisatie	310.354.664,71	395.695.181,89
<b>Totaal</b>	<b>310.354.664,71</b>	<b>395.695.181,89</b>

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Deelnemingsrecht E</b>		
<b>Bestemming</b>		
Uitkering		
Overdracht van het boekjaar		
Kapitalisatie	39.050.192,43	55.736.891,57
<b>Totaal</b>	<b>39.050.192,43</b>	<b>55.736.891,57</b>

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Deelnemingsrecht GBP</b>		
<b>Bestemming</b>		
Uitkering		
Overdracht van het boekjaar		
Kapitalisatie	28.493,37	
<b>Totaal</b>	<b>28.493,37</b>	

**TABEL VAN DE RESULTATEN EN ANDERE KENMERKEN IN DE LOOP VAN DE LAATSTE 5 BOEKJAREN VAN CARMIGNAC PATRIMOINE**

	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	30/12/2011
Totale nettoactiva in EUR	2 882 806 314,22	5.141.631.795,99	16.712.019.981,49	27.995.107.672,22	24.686.103.708,01
<b>CARMIGNAC PATRIMOINE A</b>					
Nettoactiva in EUR	2.792.407.033,93	4.786.390.288,08	14 317 216 787,97	23.198.122.725,00	20.815.953.950,85
Aantal effecten	667.020.483	1.143.177.573	2.907.987.218	4.406.378.586	3.984.059,57
Netto-inventariswaarde per deelnemingsrecht in EUR	4.186,38	4.186,91	4.923,41	5.264,66	5.224,80
Kapitalisatie per deelnemingsrecht in EUR	13,43	120,00	30,65	89,80	77,89
<b>CARMIGNAC PATRIMOINE E</b>					
Nettoactiva in EUR	90.399.280,29	355.241.507,91	2.394.803.193,52	4.796.984.831,90	3.867.079.866,07
Aantal effecten	821.641.576	3.247.663.261	18.783.596,28	35.362.326.582	28.868.865.479
Netto-inventariswaarde per deelnemingsrecht in EUR	110,02	109,38	127,49	135,65	133,95
Kapitalisatie per deelnemingsrecht in EUR	-1,46	2,47	0,79	1,57	1,35
<b>CARMIGNAC PATRIMOINE GBP</b>					
Nettoactiva in GBP				98,8	2.564.280,03
Aantal effecten				1	26.969.516
Netto-inventariswaarde per deelnemingsrecht in GBP				98,81	95,08
Kapitalisatie per deelnemingsrecht in GBP					1,05

## INVENTARIS VAN CARMIGNAC PATRIMOINE PER 30 DECEMBER 2011

Omschrijving van de waarden	Valuta	Aantal of nominale waarde	Huidige waarde	% Netto- activa
<b>Aandelen en gelijkgestelde waarden</b>				
<b>Aandelen en gelijkgestelde waarden verhandeld op een gereguleerde of gelijkgestelde markt</b>				
<b>ARGENTINIË</b>				
GRUPO FINANCIERO GALICIA ADR	USD	530.332	2.422.577,33	0,01
<b>TOTAAL ARGENTINIË</b>			<b>2.422.577,33</b>	<b>0,01</b>
<b>AUSTRALIË</b>				
CSL LTD	AUD	7.130.000	180.192.702,57	0,73
WOODSIDE PETROLEUM Ltd	AUD	3.076.553	74.399.030,85	0,30
<b>TOTAAL AUSTRALIË</b>			<b>254.591.733,42</b>	<b>1,03</b>
<b>BERMUDA</b>				
CL HDFC / CLSA FINL 0% 20/05/15 IND *USD	USD	650.000	6.147.999,08	0,02
CLSA FINANCIAL PRODUCTS CERTIF 10/05/15	USD	1.042.367	10.352.125,96	0,04
CREDICORP	USD	884.983	74.628.578,37	0,31
GOME ELECTRICAL APPLIANCES	HKD	349.726.900	62.437.604,89	0,25
<b>TOTAAL BERMUDA</b>			<b>153.566.308,30</b>	<b>0,62</b>
<b>BRAZILIË</b>				
ALL AMERICA LATINA LOGISTICA	BRL	12.225.100	46.954.562,54	0,19
BRASIL.DIST.ADR	USD	1.433.080	40.216.542,31	0,16
CIA DE BEBIDAS DAS AMERICAS PRAF ADR	USD	1.221.000	33.945.145,01	0,14
CYRELA BRAZIL REALTY	BRL	19.300.000	118.286.080,08	0,48
HRT PETROLEO	BRL	253.670	59.505.878,95	0,24
ITAU UNIBANCO	BRL	4.740.200	66.541.143,58	0,27
ROSSI RESIDENCIAL SA	BRL	7.780.000	25.704.668,88	0,10
<b>TOTAAL BRAZILIË</b>			<b>391.154.021,35</b>	<b>1,58</b>
<b>CANADA</b>				
BARRICK GOLD CORP COM NPV	USD	7.150.000	249.229.673,00	1,01
DETOUR GOLD	CAD	2.509.433	47.745.387,11	0,19
FIRST QUANTUM MINERALS	CAD	6.112.000	92.707.644,59	0,38
FRANCO-NEVADA CORP	CAD	2.799.660	82.135.503,12	0,33
GOLDCORP INC	USD	9.540.000	325.189.693,02	1,32
HUBBAY MINERALS	CAD	3.850.000	29.533.608,20	0,12
KINROSS GOLD CORPORATION	USD	27.250.000	239.302.083,73	0,97
KINROSS GOLD WT 17.09.14 ON SHS	USD	696.795	705.410,00	
PACIFIC RUBIALES ENERGY	CAD	3.781.400	53.580.680,11	0,22
POTASH CORP OF SASKATCHEWAN INC	USD	2.680.000	85.221.584,56	0,35
URANIUM ONE	CAD	27.881.621	45.560.616,83	0,18
<b>TOTAAL CANADA</b>			<b>1.250.911.884,27</b>	<b>5,07</b>

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

Omschrijving van de waarden	Valuta	Aantal of nominale waarde	Huidige waarde	% Netto-activa
<b>INDIA</b>				
DLF LIMITED	INR	15.687.000	41.664.673,82	0,17
GMR INFRASTRUCTURE LTD NV	INR	60.533.140	18.439.631,70	0,07
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE	INR	19.048.406	180.168.674,61	0,73
ICICI BANK	INR	17.792.910	176.707.645,34	0,72
ICICI BANK ADR	USD	730.112	14.864.892,47	0,06
INFOSYS TECHNOLOGIES LTD	INR	3.640.000	146.134.344,87	0,59
<b>TOTAAL INDIA</b>			<b>577.979.862,81</b>	<b>2,34</b>
<b>INDONESIË</b>				
ASTRA INTERNATIONAL	IDK	30.600.000	192.371.469,61	0,78
BANK CENTRAL ASIA	IDK	150.013.050	101.954.534,14	0,41
<b>TOTAAL INDONESIË</b>			<b>294.326.003,75</b>	<b>1,19</b>
<b>ISRAËL</b>				
CHECK POINT SOFTWARE TECHNOLOGIES LTD	USD	2.953.236	119.526.263,87	0,48
<b>TOTAAL ISRAËL</b>			<b>119.526.263,87</b>	<b>0,48</b>
<b>JAPAN</b>				
FANUC	JPY	928.450	109.503.142,28	0,44
<b>TOTAAL JAPAN</b>			<b>109.503.142,28</b>	<b>0,44</b>
<b>JERSEY</b>				
RANGOLD RESOURCES ADR SPONS.	USD	2.160.000	169.884.836,11	0,69
<b>TOTAAL JERSEY</b>			<b>169.884.836,11</b>	<b>0,69</b>
<b>PORTUGAL</b>				
JERONIMO MARTINS	EUR	5.116.000	65.433.640,00	0,27
<b>TOTAAL PORTUGAL</b>			<b>65.433.640,00</b>	<b>0,27</b>
<b>VERENIGD KONINKRIJK</b>				
STANDARD CHARTERED PLC	GBP	12.503.750	210.915.644,08	0,85
TULLOW OIL	GBP	6.578.598	110.417.746,87	0,45
<b>TOTAAL VERENIGD KONINKRIJK</b>			<b>321.333.390,95</b>	<b>1,30</b>
<b>ZWITSERLAND</b>				
CIE FINANCIERE RICHEMONT	CHF	7.372.040	288.529.220,20	1,17
NESTLE NOM.	CHF	8.915.000	396.581.266,99	1,61
<b>TOTAAL ZWITSERLAND</b>			<b>685.110.487,19</b>	<b>2,78</b>
<b>THAILAND</b>				
BANK OF AYUDHYA NVDR	THB	36.200.000	19.444.949,72	0,08
<b>TOTAAL THAILAND</b>			<b>19.444.949,72</b>	<b>0,08</b>
MERRILL - CW15 ICICI BANK LTD	USD	1.921.111	19.079.252,37	0,08
MLI W020915 HOUSING DEVEL	USD	3.924.850	37.123.037,19	0,15
SCHLUMBERGER LTD CURACAO	USD	4.485.000	236.005.353,77	0,95
<b>TOTAAL</b>			<b>292.207.643,33</b>	<b>1,18</b>
<b>TOTAAL aand. &amp; gelijkgest. op geregl. of gelijkgest. markt</b>			<b>9.341.403.285,25</b>	<b>37,84</b>
<b>TOTAAL Aandelen en gelijkgestelde waarden</b>			<b>9.341.403.285,25</b>	<b>37,84</b>

Omschrijving van de waarden	Valuta	Aantal of nominale waarde	Huidige waarde	% Netto-activa
<b>Obligaties en gelijkgestelde waarden</b>				
<b>Obligaties en gelijkgestelde waarden verhandeld op een gereguleerde of gelijkgestelde markt</b>				
<b>DUITSLAND</b>				
DEUTSCHE LUFTHANSA 6.75% 24/03/2014	EUR	14.500.000	16.531.100,57	0,07
MAN AG 5.375%09-200513	EUR	69.200.000	75.012.140,14	0,30
METRO AG 5.75%09-140714 EMTN	EUR	20.000.000	22.094.121,31	0,09
METRO AG 7.625%09-050315 EMTN	EUR	35.000.000	42.095.083,33	0,17
<b>TOTAAL DUITSLAND</b>			<b>155.732.445,35</b>	<b>0,63</b>
<b>AUSTRALIË</b>				
FMG RES 6.375% 01/02/2016	USD	60.000.000	45.314.813,39	0,18
FMG RES. 7% 01/11/2015	USD	93.532.000	72.293.034,58	0,30
FMG RES. 7% 01/11/2015	USD	31.468.000	24.401.244,46	0,10
<b>TOTAAL AUSTRALIË</b>			<b>142.009.092,43</b>	<b>0,58</b>
<b>BAHREIN</b>				
ICICI BANK 6.625% 10/12 *USD	USD	100.935.000	80.760.559,27	0,33
<b>TOTAAL BAHREIN</b>			<b>80.760.559,27</b>	<b>0,33</b>
<b>BERMUDA</b>				
NOBLE GRP 4.875% 08/15	USD	45.000.000	32.709.524,13	0,13
<b>TOTAAL BERMUDA</b>			<b>32.709.524,13</b>	<b>0,13</b>
<b>BRAZILIË</b>				
BANCO SANTANDER BRASIL 4.5% 06/04/2015 SERIE REGS	USD	33.000.000	25.030.709,09	0,10
BCO NAC 4.125% 15/09/2017	EUR	45.000.000	44.872.661,07	0,18
BM&BOVESPA SA 5.5% 16/07/2020	USD	50.500.000	41.152.809,13	0,17
HYPERMARCAS SA 6.5% 20/04/21	USD	60.000.000	41.849.144,30	0,17
OGX PETROLEO 8.5% 01/06/2018 SERIE REGS	USD	52.000.000	39.735.212,93	0,16
TAM CAPITAL 3 INC 8.375% 06/21	USD	15.000.000	11.877.076,67	0,05
TELEMAR NORTE LESTE SA 5.125% 12/17	EUR	49.000.000	48.072.701,78	0,20
TELEMAR NORTE LESTE SA 5.5% 23/10/2020	USD	44.500.000	34.381.780,91	0,14
VOTORANTIM 5.25% 28/04/2017	EUR	32.000.000	33.173.891,15	0,13
<b>TOTAAL BRAZILIË</b>			<b>320.145.987,03</b>	<b>1,30</b>
<b>CANADA</b>				
QUADRA FNX MINING LTD 7.75% 15/06/19	USD	15.000.000	13.227.076,35	0,05
URANIUM ONE INC 7.5% 13/03/15 CONV.	CAD	26.000.000	19.857.721,05	0,08
<b>TOTAAL CANADA</b>			<b>33.084.797,40</b>	<b>0,13</b>
<b>CHILI</b>				
CENCOSUD 5.5% 20/01/2021	USD	50.500.000	41.024.196,40	0,17
<b>TOTAAL CHILI</b>			<b>41.024.196,40</b>	<b>0,17</b>
<b>COLOMBIA</b>				
BANCOLOMBIA 6.125% 26/07/2020	USD	47.200.000	38.155.843,15	0,15
<b>TOTAAL COLOMBIA</b>			<b>38.155.843,15</b>	<b>0,15</b>

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

Omschrijving van de waarden	Valuta	Aantal of nominale waarde	Huidige waarde	% Netto-activa
STANDARD CHART BK 3.625% 02/17	EUR	21.210.000	21.571.005,82	0,09
SWISS RE TREAS 7% 09-14	EUR	10.000.000	11.456.590,71	0,05
US T BOND 3.125%- 15.05.2021	USD	3.051.600.000	2.633.873	10,67
WHIRLPOOL 8.6% 01/05/2014	USD	24.000.000	20.998.312,98	0,09
<b>TOTAL VERENIGDE STATEN VAN AMERIKA</b>			<b>3.804.450.704,00</b>	<b>15,42</b>
<b>FRANKRIJK</b>				
ACCOR SA 7.5%09-040214	EUR	24.300.000	28.191.891,33	0,11
ACCOR 6.50% 060513	EUR	25.000.000	27.339.018,44	0,11
AIR FRANCE 6.75%09-271016	EUR	51.450.000	52.284.797,34	0,21
AXA SA TF/TV PERP.	EUR	39.096.000	27.969.382,02	0,11
BANQUE PSA FINANCE 4%10-190713 EMTN	EUR	45.000.000	45.365.622,54	0,18
BANQUE PSA FINANCE 8.5%09-040512 EMTN	EUR	45.700.000	49.155.784,05	0,20
BNP PARIB 3,25% 11/03/2015	USD	75.000.000	55.608.349,71	0,23
BNP PARIBAS 4,80% 06/15	USD	30.000.000	22.039.440,74	0,09
BNP PARIBAS 8.667%08-PERPETUEL	EUR	10.100.000	9.465.441,01	0,04
BPCE TV 07-PERP.	EUR	48.150.000	28.687.801,57	0,12
CASINO 4.875 07-100414 EMTN T1	EUR	16.250.000	17.353.129,92	0,07
CREDIT AGRI LDN 3,5% 10-15	USD	22.355.000	16.143.201,73	0,07
EDENRED 3.625%10-061017 EMTN	EUR	24.150.000	24.020.530,27	0,10
FONCIERE LYONNAISE 4.625% 11-16	EUR	34.000.000	33.033.924,37	0,13
FSE RADIOTELEPHONE 3.375%05-12	EUR	33.000.000	33.799.795,57	0,14
GROUPAMA SA 6,298%07-PERP.TFTTV	EUR	14.000.000	4.553.271,26	0,02
ILIAD 4.875% 06/16	EUR	30.000.000	31.154.510,66	0,13
LAFARGE 7 5/8%09-24/11/2016 EMTN	EUR	32.213.000	33.809.538,77	0,14
LAFARGE 7.625%09-270514 EMTN	EUR	74.520.000	83.103.732,80	0,33
NATIXIS TV 08-PERP.USMTN	USD	20.000.000	12.872.746,26	0,05
NATIXIS 6.307% PERP	EUR	18.950.000	9.948.108,50	0,04
PPR 8.625% 03/04/14 EMTN	EUR	25.000.000	29.759.399,59	0,12
RALLYE 5.875% 24/03/14	EUR	29.400.000	31.223.931,02	0,13
RALLYE 7.625% 04/11/16	EUR	49.400.000	53.103.435,67	0,22
RALLYE 8.375% 20/01/15	EUR	37.000.000	42.422.859,38	0,17
RCI BANQUE 4%10-25/01/2016 EMTN	EUR	30.000.000	29.844.924,66	0,12
RCI BANQUE 8.125%09-150512 EMTN	EUR	30.950.000	33.139.920,52	0,13
RENAULT 5 5/8%2015	EUR	39.500.000	41.706.408,48	0,17
REXEL 7% 12/18	EUR	19.000.000	18.587.710,56	0,08
REXEL 8.25%09-151216 EMTN	EUR	49.250.000	52.542.813,96	0,21
SG 3,5% 15/01/2016 144A	USD	50.320.000	34.999.003,17	0,14
SOCIETE GENERALE TF/TV PERP. STEP-UP	EUR	70.250.000	45.748.848,00	0,19
ST GOBAIN 6%09-200513 EMTN	EUR	45.275.000	49.234.796,03	0,20
TPSA 6%09-220514 EMTN	EUR	40.350.000	44.945.385,43	0,18
VIVENDI 3.5% 13/07/2015	EUR	25.000.000	25.764.249,32	0,10

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

Omschrijving van de waarden	Valuta	Aantal of nominale waarde	Huidige waarde	% Netto-activa
FIAT FINANCE & TRADE 6.875% 13/02/15	EUR	70.630.000	71.734.000,11	0,29
FIAT FT 6.625% 15/02/13 *EUR	EUR	40.669.000	41.828.060,85	0,17
FIAT INDUSTRIAL FIN 6.25%2018 EMTN	EUR	119.995.000	110.133.660,09	0,45
GAZ CAPITAL SA 8.125%09-040215	EUR	54.500.000	63.451.315,17	0,26
GAZ CAPITAL 8.125% 31/07/2014	USD	58.440.000	50.302.199,92	0,20
GLENC FIN 5.25% 11/10/13 *EUR	EUR	57.150.000	60.161.097,65	0,24
GLENCORE FINANCE EUROPE 7.125% 23/04/15	EUR	30.500.000	34.525.880,00	0,14
GLENCORE 5.25%10-220317 EMTN	EUR	25.000.000	26.244.286,89	0,11
SB CAPITAL 5.499% 07/07/2015	USD	60.000.000	48.329.395,68	0,20
<b>TOTAAL LUXEMBURG</b>			<b>740.639.956,02</b>	<b>3,00</b>
<b>MEXICO</b>				
EMPRESAS ICA 8,9% 04/02/2021	USD	40.000.000	28.948.837,45	0,12
PETROLEOS MEXICANOS 4.875% 15/03/2015	USD	50.000.000	41.507.160,83	0,17
<b>TOTAAL MEXICO</b>			<b>70.455.998,28</b>	<b>0,29</b>
<b>NEDERLAND</b>				
ABN AMRO BANK NV E3R 03/02/2012	EUR	50.000.000	50.265.486,11	0,20
CONTI-GUMMI FINANCE BV 6.5% 15/01/16	EUR	62.500.000	65.490.868,06	0,27
CRH FINANCE 7.375% 09-14	EUR	19.400.000	22.078.307,81	0,09
HEIDELBERGCEM 7.50%09-311014	EUR	46.500.000	50.225.502,50	0,20
KMG FINANCE 7% 5/05/2020	USD	20.000.000	16.564.452,83	0,07
KONINKLIJKE KPN NV 6.25% 16/09/13	EUR	45.275.000	49.468.784,90	0,20
LUKOIL INT. 6.375% 05/11/2014	USD	63.000.000	51.774.285,52	0,21
MDC-GMTN B.V. 5,5% 20/04/2021	USD	15.000.000	12.151.260,12	0,05
NEW WORLD RESOURCES 7.875% 10-18	EUR	16.100.000	15.293.732,13	0,06
OI EUROPEAN 6.75% 15.09.2020	EUR	43.500.000	44.647.312,50	0,18
<b>TOTAAL NEDERLAND</b>			<b>377.959.992,48</b>	<b>1,53</b>
<b>POLEN</b>				
POLAND 0% 25/07/12	PLN	1.905.000.000	416.918.400,54	1,69
<b>TOTAAL POLEN</b>			<b>416.918.400,54</b>	<b>1,69</b>
<b>QATAR</b>				
CBQ FINANCE LTD 7.5% 18/11/19	USD	56.000.000	50.739.210,93	0,21
<b>TOTAAL QATAR</b>			<b>50.739.210,93</b>	<b>0,21</b>
<b>REPUBLIEK KOREA</b>				
EXP-IMP BK 4.125% 09/09/2015	USD	35.000.000	28.116.260,00	0,11
EXPORT-IMPORT BK KOREA 5.875% 14/01/15	USD	19.000.000	16.201.966,69	0,07
KOREA NATL. 2.875% 10-15	USD	58.000.000	44.643.775,33	0,18
SHINHAN BANK 4.375% 15/09/2015 SERIE REGS	USD	50.000.000	40.009.880,51	0,16
<b>TOTAAL REPUBLIEK KOREA</b>			<b>128.971.882,53</b>	<b>0,52</b>
<b>ROEMENIË</b>				
ROEMENIË 8,50%02-12 REG-S	EUR	68.000.000	72.995.956,28	0,30
<b>TOTAAL ROEMENIË</b>			<b>72.995.956,28</b>	<b>0,30</b>

Omschrijving van de waarden	Valuta	Aantal of nominale waarde	Huidige waarde	% Netto-activa
<b>VERENIGD KONINKRIJK</b>				
BARCLAYS BANK 3.50%10-180315	EUR	70.000.000	71.328.494,81	0,29
BARCLAYS BANK 6%2018 EMTN	EUR	22.852.000	21.957.726,11	0,09
BARCLAYS 6% 10-21	EUR	20.000.000	17.910.023,29	0,07
FCE BANK 7.125% 15/01/13 *EUR	EUR	69.800.000	76.269.255,23	0,30
FERREXPO 7.875% 07/04/2016	USD	35.000.000	24.013.244,81	0,10
LLOYDS TSB BANK PLC 6.5% 14/09/2020 SERIE REGS	USD	100.000.000	67.370.574,36	0,27
REXAM 4.375% 15/03/13 EUR	EUR	24.977.000	26.493.677,83	0,11
VEDANTA RESOURCES PLC 8.25% 07/06/2021 SERIE REGS	USD	55.000.000	33.422.091,05	0,14
VIRGIN MEDIA 9.5%-15/08/2016	USD	11.000.000	9.762.266,39	0,04
WPP GROUP 4.375% 05/12/13 *EUR	EUR	60.000.000	62.172.363,93	0,25
<b>TOTAAL VERENIGD KONINKRIJK</b>			<b>410.699.717,81</b>	<b>1,66</b>
<b>SRI LANKA</b>				
SRI LANKA 7.40% 09-22/01/2015	USD	17.500.000	14.532.218,93	0,06
<b>TOTAAL SRI LANKA</b>			<b>14.532.218,93</b>	<b>0,06</b>
<b>ZWEDEN</b>				
ERICSSON LM 5% 2013 EMTN	EUR	17.193.000	18.441.430,71	0,07
SANDVIK AB 6.875% 25/02/14	EUR	35.560.000	41.163.028,45	0,17
<b>TOTAAL POLEN</b>			<b>59.604.459,16</b>	<b>0,24</b>
<b>TURKIJE</b>				
ACCO 5.125% 22/07/2015	USD	50.000.000	38.177.695,18	0,15
<b>TOTAAL TURKIJE</b>			<b>38.177.695,18</b>	<b>0,15</b>
<b>Schuldbewijzen</b>				
<b>Schuldbewijzen verhandeld op een gereguleerde of gelijkgestelde markt</b>				
<b>VERENIGDE STATEN VAN AMERIKA</b>				
AMERIQUE 0% 29/03/2012	USD	240.000.000	184.871.625,01	0,75
VERENIGDE STATEN 0% 08/03/2012	USD	415.000.000	319.680.519,29	1,29
VERENIGDE STATEN 010312	USD	200.000.000	154.065.400,76	0,62
VERENIGDE STATEN 05/04/12	USD	10.000.000	7.703.003,00	0,03
TBILL UNITED STATES OF AMERICA 220312	USD	150.000.000	115.548.260,99	0,47
UNITED STATES OF AMERICA 160212 FIX 0.0	USD	519.000.000	399.795.501,07	1,63
US TBILL 0% 12/04/12	USD	285.000.000	219.535.030,61	0,89
US TBILL 0% 15/03/12	USD	300.000.000	231.097.619,68	0,94
<b>TOTAAL VERENIGDE STATEN VAN AMERIKA</b>			<b>1.632.296.960,41</b>	<b>6,62</b>
<b>FRANKRIJK</b>				
ALSTOM 0% 23/01/12	EUR	250.000.000	249.816.676,67	1,01
AREVA 0% 06/03/2012	EUR	4.000.000	3.994.764,36	0,02
AREVA 130212 FIX	EUR	25.000.000	24.980.462,50	0,10
BANQUE PSA FINANCE 0% 18/01/12	EUR	250.000.000	249.882.063,85	1,01
<b>TOTAAL FRANKRIJK</b>			<b>72.995.956,28</b>	<b>0,30</b>

Omschrijving van de waarden	Valuta	Aantal of nominale waarde	Huidige waarde	% Netto-activa
RENAULT CREDIT INTL S.A. TF 18/01/2012	EUR	250.000.000	249.832.879,46	1,01
<b>TOTAAL FRANKRIJK</b>			<b>778.506.846,84</b>	<b>3,15</b>
<b>JAPAN</b>				
JAPAN 120112 FIX 0,0	JPY	28.700.000.000	287.335.622,44	1,16
<b>TOTAAL JAPAN</b>			<b>287.335.622,44</b>	<b>1,16</b>
<b>TOTAAL Schuldbewijzen verh. op geregl. of gelijkgest. markt</b>			<b>2.698.139.429,69</b>	<b>10,93</b>
<b>TOTAAL Schuldbewijzen</b>			<b>2.698.139.429,69</b>	<b>10,93</b>
<b>Effecten in omgekeerde repocontracten</b>				
<b>DUITSLAND</b>				
DUITSLAND 0,75% 14.09.12	EUR	99.285.000	99.999.852,00	0,40
DUITSLAND 1% 03/12	EUR	98.990.000	99.999.698,00	0,41
<b>TOTAAL DUITSLAND</b>			<b>199.999.550,00</b>	<b>0,81</b>
<b>FRANKRIJK</b>				
BTANi 0,45% 25/07/16	EUR	69.800.000	66.914.840,00	0,27
E.ETAT 3,40%99-29 OAT INDX	EUR	47.000.000	66.152.500,00	0,27
EMPT ETAT 2,25% 20 INDEXE	EUR	215.000.000	256.962.800,00	1,04
FRA.EMPRUNT ETAT 4%03-1013 OAT	EUR	235.353.000	250.000.251,85	1,01
FRANCE OAT 1,8% 25/07/2040	EUR	132.000.000	137.801.000,00	0,56
OAT 0% 25/04/2041 FUNGIBLE STRP	EUR	88.500.000	25.266.750,00	0,10
OAT 0% 25/04/2055 FUNGIBLE STRP	EUR	53.025.000	53.025.000,00	0,21
OAT 0% 25/04/25	EUR	43.000.000	24.940.000,00	0,10
OAT 0% 25/04/29	EUR	100.000.000	47.220.000,00	0,19
OAT 1%05-25072047 INDX	EUR	377.500.000	396.154.900,00	1,61
OAT 1.3%10-250719 INDX	EUR	299.600.000	293.956.500,00	1,19
OAT 2,10% 08-25072023 INDX	EUR	332.500.000	349.820.500,00	1,42
<b>TOTAAL FRANKRIJK</b>			<b>1.968.215.041,85</b>	<b>7,97</b>
<b>TOTAAL Effecten in omgekeerde repocontracten</b>			<b>2.168.214.591,85</b>	<b>8,78</b>
<b>Vergoedingen op omgekeerde repocontracten</b>			<b>547.595,90</b>	
<b>Financiële termijninstrumenten</b>				
<b>Vaste verplichtingen op termijn op geregl. of gelijkgest. markt</b>				
CBO CBOT UST 5A 0312	USD	14.400	-6.382.915,54	-0,03
CBO CBOT USTB 3 0312	USD	7.523	10.303.196,10	0,04
EUR EUREX BOBL 0312	EUR	1.000	-920.000,00	
EUR EUREX DAX I 0312	EUR	10.670	-25.835.337,50	-0,10
EUR EUREX EUROS 0312	EUR	93.235	-42.834.790,00	-0,17
EUREX EUROBND 0312	EUR	13.765	42.040.000,00	0,17
S&P500 MINI 0312	USD	44.000	-58.860.551,55	-0,25
<b>TOTAAL Vaste verplichtingen op termijn op geregl. markt</b>			<b>-69.290.465,18</b>	<b>-0,29</b>

Omschrijving van de waarden	Valuta	Aantal of nominale waarde	Huidige waarde	% Netto-activa
<b>Onderhandse vaste verbintenissen op termijn</b>				
KOSPI MARS 0312	KRW	1.445	5.674.653,97	0,02
KOSPI MARS 12 0312	KRW	11.164	42.007.897,79	0,17
KOSPI MARS 12 0312	KRW	3.470	6.075.004,84	0,02
SX5EXF-EXA03A 0312	EUR	568.725	-18.039.957,00	-0,07
S5RETL-02SG A 0212	USD	228	1.835.381,12	0,01
S5RETL-03ML A 0212	USD	148,6	2.706.886,11	0,01
S5RETL-03ML B 0212	USD	105	1.736.748,45	0,01
<b>TOTAAL Onderhandse vaste verbintenissen op termijn</b>			<b>41.996.615,28</b>	<b>0,17</b>
<b>TOTAAL Vaste verbintenissen op termijn</b>			<b>-27.293.849,90</b>	<b>-0,12</b>
<b>Andere financiële termijninstrumenten</b>				
<b>Renteswaps</b>				
SWAP 02/01/15	BRL	-1.150.636.913,71	-3.579.137,96	-0,01
<b>TOTAAL Renteswaps</b>			<b>-3.579.137,96</b>	<b>-0,01</b>
<b>TOTAAL Andere financiële termijninstrumenten</b>			<b>-3.579.137,96</b>	<b>-0,01</b>
<b>TOTAAL Financiële termijninstrumenten</b>			<b>-30.872.987,86</b>	<b>-0,13</b>
<b>Margin calls</b>				
Margin calls C.A. Indo in USD	USD	54.185.219,6	41.740.337,86	0,17
Margin calls C.A. Indo in euro	EUR	27.550.127,5	27.550.127,50	0,11
<b>TOTAAL Margin calls</b>			<b>69.290.465,36</b>	<b>0,28</b>
<b>Vorderingen</b>			<b>8.862.015.462,17</b>	<b>35,90</b>
<b>Schulden</b>			<b>-8.275.552.019,7</b>	<b>-33,52</b>
<b>Financiële rekeningen</b>			<b>432.453.261,71</b>	<b>1,75</b>
<b>Nettoactiva</b>			<b>24.686.103.708,01</b>	<b>100,00</b>

<b>CARMIGNAC PATRIMOINE E</b>	<b>EUR</b>		<b>28.868.865.479</b>	<b>133,95</b>
<b>CARMIGNAC PATRIMOINE GBP</b>	<b>GBP</b>		<b>26.969.516</b>	<b>95,08</b>
<b>CARMIGNAC PATRIMOINE A</b>	<b>EUR</b>		<b>3.984.059,57</b>	<b>5.224,80</b>