

JAARVERSLAG 2011 VAN HET GEMEENSCHAPPELIJK BELEGGINGSFONDS NAAR FRANS RECHT CARMIGNAC SECURITE

**(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

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
SECURITE**

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 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 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 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.

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

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

Duitsland, Oostenrijk, België, Luxemburg, Nederland, Italië, Spanje, Frankrijk 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, berekend met herbelegde coupons.

Deze index volgt het rendement van de markt van staatsobligaties die in euro luiden, met herbelegde coupons en een looptijd van 1 tot 3 jaar (Bloomberg-code EMTXART index). 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.

Beleggingsstrategie

Gebruikte strategieën

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 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. Overheidsemissies worden gekozen op basis van de macro-economische analyse van de beheerder. Bedrijfsobligaties worden gekozen op basis van het financieel onderzoek en de sectoranalyses van het hele beheerteam. 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.

Beschrijving van de activaklassen

Aandelen

Geen.

Schuldbewijzen en geldmarktinstrumenten

De portefeuille wordt hoofdzakelijk belegd in vastrentende obligaties, geldmarktinstrumenten, variabelrentende obligaties en aan de inflatie gekoppelde obligaties uit de eurozone en kan daarnaast posities innemen op markten buiten de eurozone.

Aangezien het fonds discretionair wordt beheerd, zijn er geen vooraf vastgestelde beperkingen ten aanzien van de spreiding.

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). De beheerder behoudt zich echter de mogelijkheid voor om te beleggen in obligaties met een rating onder 'investment grade' tot maximaal 10%.

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.

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

Het fonds kan tot 10% van de nettoactiva in ICBE's beleggen.

Het fonds kan beleggen in door Carmignac Gestion beheerde ICBE's. De beheerder behoudt zich de mogelijkheid voor om in geldmarkt-ICBE's te beleggen.

Er wordt binnen de reglementair vastgelegde limieten belegd in:

- in (geharmoniseerde) ICBE's conform de Europese richtlijn, naar Frans of buitenlands recht;
- eventueel in ICBE's naar Frans recht die niet conform de Europese richtlijn zijn en door de Luxemburgse AFM zijn geclassificeerd als obligatie- of geldmarktfondsen.

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

Derivaten

De beheerder kan beleggen in vaste en voorwaardelijke financiële termijninstrumenten, die worden verhandeld op gereglementeerde of onderhandse markten van de eurozone.

In dit kader kan de beheerder posities innemen om op basis van zijn verwachtingen de modified duration van de portefeuille te verhogen of te verlagen teneinde de beheerdoelstelling te verwezenlijken. Met deze transacties mogen de beoogde durationlimieten echter niet worden overschreden.

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.

Via termijncontracten en opties kan snel actie worden ondernomen op de markten om het rente- of het curverisico van de portefeuille af te dekken tegen, met inachtneming van de volatiliteit.

De beheerder kan de portefeuille indekken tegen of blootstellen aan het kredietrisico door middel van kredietderivaten op indexen en/of 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.

Effecten met geïntegreerde derivaten

Om de beheerdoelstelling te verwezenlijken, kan de beheerder gericht beleggen in effecten met geïntegreerde derivaten (warrants, 'credit link notes', EMTN's en dergelijke) die worden verhandeld op gereglementeerde of onderhandse markten in de eurozone.

Het bedrag dat in effecten met geïntegreerde derivaten wordt belegd, mag in geen geval hoger zijn dan 10% van de nettoactiva.

Deposito's en liquide middelen

Het GBF 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. Maximaal 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 GBF 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 GBF 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.

Repo- en omgekeerde repotransacties

Het GBF 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.

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 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.

Renterisico: de duration van de portefeuille ligt tussen -3 en 4. 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 duration negatief is, kan een rentedaling een daling van de waarde van de portefeuille teweegbrengen.

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 waarden van de CDS	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.

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.

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 transacties in financiële termijnsinstrumenten in bijkomende mate direct of indirect blootgesteld aan valutarisico.

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.

De betrokken beleggers zijn instellingen (met inbegrip van verenigingen, pensioenfondsen, vakantiefondsen en instellingen zonder winstoogmerk), rechtspersonen en natuurlijke personen die voorkeur hebben voor een gematigd risicoprofiel. De beleggingsoriëntatie beantwoordt aan de behoeften van bepaalde cashmanagers in bedrijven, bepaalde belastbare institutionele klanten en vermogende particulieren.

De aanbevolen beleggingsduur is 3 maanden tot 2 jaar.

Welk bedrag redelijkerwijs in dit fonds kan worden belegd, hangt af van de financiële situatie van de belegger. Om dat bedrag te bepalen, moet hij rekening houden met zijn vermogen, zijn huidige en toekomstige financiële behoeften, maar ook met zijn bereidheid om al dan niet risico's te nemen. Het is ook raadzaam de beleggingen voldoende te diversifiëren, zodat ze niet enkel aan de risico's van deze ICBE worden blootgesteld.

■ Beleggingsbeleid

Verslag van het beheer

Groei sinds het begin van het jaar

Fonds +0,81%

Indicator +0,54%

Carmignac Sécurité heeft in 2011 een jaarwinst van 0,81% geboekt en presteerde daarmee iets beter gepresteerd dan de referentie-indicator, die met 0,54% is gestegen. Deze betere prestatie is hoofdzakelijk te danken aan onze voorkeur voor bedrijfsobligaties. Onze rentestrategieën hebben daarentegen een neutrale invloed op het resultaat gehad, terwijl zij wel voor een hoge volatiliteit hebben gezorgd. In de loop van het jaar hebben Europese en buitenlandse beleggers hun blootstelling aan Europese staatsobligaties verminderd, waardoor de spreads van obligaties van de perifere landen een recordhoogte hebben bereikt (verschil tussen de Italiaanse en Duitse tienjaarsrente van 550 basispunten), terwijl de impliciete volatiliteit van de Duitse Bund in de herfst meer dan 10% bedroeg. Ondanks deze ontwikkelingen zijn de spreads van bedrijfsobligaties in het laatste kwartaal verkrappt.

De liquiditeiten die de ECB na het aantreden van Mario Draghi in het bankstelsel heeft gepompt, hebben hun werk gedaan. De spreads van privé-emittenten zijn over het geheel genomen verkrappt, waardoor zelfs de financieringskosten van financiële instellingen gestabiliseerd zijn.

In het vierde kwartaal is de Europese staatsschuldencrisis geëscaleerd, omdat de regeringen niet in staat bleken een geloofwaardige oplossing aan te dragen om een verdere besmetting te voorkomen en te vermijden dat de ongerustheid op de markten zich zou verspreiden naar de kernlanden van de eurozone. De staatsobligatiespreads zijn verder verruimd, ondanks de obligatieaankopen van de ECB ten belope van EUR 462 miljard over de hele periode. De problematische wisselwerking tussen de staatsschuldencrisis en de solvabiliteit van de banksector, waarvan de opgedroogde interbancaire markt een symptoom is, heeft de belangrijkste centrale banken genoodzaakt swaplijnen in dollars op te zetten om de financiering van de Europese banken te vergemakkelijken. De ECB heeft bovendien voor het eerst ooit een financieringsoperatie voor banken op drie jaar aangekondigd en ook haar beleidsrente verlaagd. Aan het begin van dit nieuwe jaar lijken deze maatregelen wel enig effect te sorteren, in zoverre dat de betere liquiditeitssituatie de druk op de banksector heeft verlicht. De spreads van staatsobligaties zijn voorts gestabiliseerd, zij het op een hoog niveau. We verwachten evenwel dat het recessieve effect van het strenge begrotingsbeleid in de loop van het jaar zal toenemen. Ondanks deze macro-economische risico's en de aanhoudende staatsschuldencrisis hebben bedrijfsobligaties (behalve die uit de financiële sector), met name obligaties van 'investment grade' kwaliteit, volgens ons nog altijd een aanzienlijk stijgingspotentieel. Door de verruiming van de spreads in 2011 zijn de waarderingen aantrekkelijk geworden, zeker nu het wanbetalingspercentage in 2012 naar verwachting onder het langjarige gemiddelde zal blijven. Voorts zal de rente op Bunds dit jaar wellicht vrij stabiel blijven door de tegengestelde invloeden van de overvloedige liquiditeit en het vooruitzicht van een economische groeivertraging. Tegen deze achtergrond zal de modified duration van Carmignac Sécurité tactisch binnen een bandbreedte van 200 tot 400 basispunten worden gehouden, terwijl onze carry-strategieën naar verwachting profijt zullen trekken van de verankering van de korte rente door de ECB.

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 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.

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.

Januari 2012:

- In januari 2012 is de aanbevolen minimale beleggingsduur vastgesteld op 2 jaar in plaats van "3 maanden tot 2 jaar".

■ Diversen

Berekening van het totale risico

Het totale risico wordt berekend volgens de methode van aangegane verbintenissen.

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

	30/12/2011	31/12/2010
Vaste nettoactiva		
Deposito's		
Financiële instrumenten	4.823.108.565,88	6.748.471.779,17
Aandelen en gelijkgestelde waarden		
Verhandeld op een gereguleerde of gelijkgestelde markt		
Niet verhandeld op een gereguleerde of gelijkgestelde markt		
Obligaties en gelijkgestelde waarden	3.838.636.209,70	5.847.131.227,68
Verhandeld op een gereguleerde of gelijkgestelde markt	3.838.636.209,70	5.847.131.227,68
Niet verhandeld op een gereguleerde of gelijkgestelde markt		
Schuldbewijzen	249.510.002,15	199.748.490,96
Verhandeld op een gereguleerde of gelijkgestelde markt	249.510.002,15	199.748.490,96
<i>Verhandelbare schuldbewijzen</i>	<i>249.510.002,15</i>	<i>199.748.490,96</i>
<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	723.282.089,88	691.537.120,53
Vorderingen die beleende effecten vertegenwoordigen	723.282.089,88	691.537.120,53
Vorderingen uit hoofde van uitgeleende effecten		
Geleende effecten		
Uitgeleende effecten		
Andere tijdelijke transacties		
Financiële termijnsinstrumenten	11.680.264,15	10.054.940,00
Transacties op een gereguleerde of gelijkgestelde markt	5.058.100,00	10.054.940,00
Andere transacties	6.622.164,15	
Andere financiële instrumenten		
Vorderingen	10.344.071,48	37.479.560,71
Valutatransacties op termijn		
Andere	10.344.071,48	37.479.560,71
Financiële rekeningen	10.877.705,79	6.372.717,81
Liquiditeiten	10.877.705,79	6.372.717,81
Totaal van de activa	4.844.330.343,15	6.792.324.057,69

BALANS VAN CARMIGNAC SECURITE

PASSIVA

	30/12/2011	31/12/2010
Eigen vermogen		
Kapitaal	4 678 522 397,05	6.563.196.296,7
Overdracht		
Resultaat	143.405.245,17	199.188.304,38
Totaal eigen kapitaal (= Bedrag dat de nettoactiva vertegenwoordigt)	4.821.927.642,2	6.762.384.601,1
Financiële instrumenten	5.058.100,0	10.054.940,00
Overdrachtstransacties op financiële instrumenten		
Tijdelijke transacties op effecten		
Schulden die wederingekochte effecten vertegenwoordigen		
Schulden uit hoofde van geleende effecten		
Andere tijdelijke transacties		
Financiële termijninstrumenten	5.058.100,0	10.054.940,00
Transacties op een gereglementeerde of gelijkgestelde markt	5.058.100,0	10.054.940,00
Andere transacties		
Schulden	17.344.600,93	19.884.516,56
Valutatransacties op termijn		
Andere	17.344.600,93	19.884.516,56
Financiële rekeningen		
Lopende bancaire kredietverleningen		
Leningen		
Totale passiva	4.844.330.343,1	6.792.324.057,6

BUITENBALANSPOSTEN VAN CARMIGNAC SECURITE

	30/12/2011	31/12/2010
AFDEKKINGSVERRICHTINGEN		
Verbintenissen op gereglementeerde of gelijkgestelde markten		
Futurescontracten		
Future Duitse staatsobligaties 5 jaar		1.449.116.000,00
Verbintenissen op onderhandse markten		
Renteswaps		
SWAP CITYBANK	5.478.000,00	
Credit Default Swap		
CDS AKTIEBOLAG VOLVO	10.000.000,00	
CDS CFM	10.000.000,00	
CDS CSG	10.000.000,00	
CDS DEUT LUFT AKTIE	10.000.000,00	
CDS EDF	10.000.000,00	
CDS GLENC INTERN AG	10.000.000,00	
CDS HOLCIM LTD	10.000.000,00	
CDS KLEPIERRE	10.000.000,00	
CDS PPR	10.000.000,00	
CDS REOKIL INITIAL	10.000.000,00	
CDS UNIBAIL-RODAMCO	10.000.000,00	
Andere verbintenissen		
Andere transacties		
Verbintenissen op gereglementeerde of gelijkgestelde markten		
Futurescontracten		
EUR EUREX BOBL 0312	245.215.600,00	
GR SCHATZ 0312	970.992.000,00	
Verbintenissen op onderhandse markten		
Andere verbintenissen		

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

RESULTATENREKENING VAN CARMIGNAC SECURITE

	30/12/2011	31/12/2010
Opbrengsten uit financiële transacties		
Opbrengsten uit deposito's en financiële rekeningen	187.489,48	20.369,50
Opbrengsten uit aandelen en gelijkgestelde waarden		
Opbrengsten uit obligaties en gelijkgestelde waarden	217.814.765,98	219.072.962,71
Opbrengsten uit schuldbewijzen	693.310,78	1.173.991,3
Opbrengsten uit tijdelijke aankopen en overdrachten van effecten	6.352.187,4	2.994.128,2
Opbrengsten uit financiële termijninstrumenten	6.746,7	
Andere financiële opbrengsten		
Totaal (1)	225.054.500,48	223.261.451,71
Onkosten gekoppeld aan financiële transacties		
Onkosten gekoppeld aan tijdelijke aankopen en overdrachten van effecten	18.585,34	1.878.448,1
Onkosten gekoppeld aan financiële termijninstrumenten		
Onkosten gekoppeld aan schulden	11.209,78	16.823,57
Andere financiële lasten		
Totaal (2)	29.795,12	1.895.271,6
Resultaat op financiële transacties (1 - 2)	225.024.705,36	221.366.180,03
Overige opbrengsten (3)		
Beheerkosten en dotaties aan afschrijvingen (4)	56.316.546,98	55.547.230,50
Nettoresultaat van het boekjaar (1 - 2 + 3 - 4)	168.708.158,38	165.818.949,53
Regularisatie van de inkomsten van het boekjaar (5)	-25.302.913,21	33.369.354,85
Gestorte voorschotten voor het boekjaar (6)		
Resultaat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 + 6)	143.405.245,17	199.188.304,38

■ 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 waarderingsdag.

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 beurskoersen van de dag.

Obligaties en gelijkgestelde waarden worden gewaardeerd tegen de slotkoersen 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 middenkoersen 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 bekend wordt gemaakt.
Frankrijk.

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 actuariel 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 balanstelling:

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

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

Financiële instrumenten:

NAAM	BESCHRIJVING
CDS CFM	Credit Default Swap op MICHELIN
CDS CSG	Credit Default Swap op SAINT GOBAIN
CDS DEUT LUFT AKTIE	Credit Default Swap op LUFTHANSA
CDS EDF	Credit Default Swap op EDF
CDS GLENC INTERN AG	Credit Default Swap op GLENCORE
CDS HOLCIM LTD	Credit Default Swap op HOLCIM
CDS KLEPIERRE	Credit Default Swap op KLEPIERRE
CDS PPR	Credit Default Swap op PPR
CDS REOKIL INITIAL	Credit Default Swap op RENTOKIL INITIAL
CDS UNIBAIL-RODAMCO	Credit Default Swap op UNIBAIL RODAMCO
CDS AKTIEBOLAG VOLVO	Credit Default Swap op VOLVO
GR SCHATZ 0312	Future Duitse staatsobligaties 2 jaar
EUR EUREX BOBL 0312	Future Duitse staatsobligaties 5 jaar
SWAP CITYBANK	Vaste / vlottende renteswap in EUR
SWAP CITYBANK	Vaste / vlottende renteswap in EUR

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

ONTWIKKELING VAN DE NETTOACTIVA VAN CARMIGNAC SECURITE

	30/12/2011	31/12/2010
Nettoactiva aan het begin van het boekjaar	6.762.384.601,13	3.165.076.275,14
Inschrijvingen (met inbegrip van de inschrijvingsprovisies verworven voor de ICBE)	1.889.955.845,44	6.302.938.810,02
Terugkopen (na aftrek van de terugkoopprovisies verworven voor de ICBE)	-3.876.806.911,67	-2.838.811.626,20
Gerealiseerde meerwaarden op deposito's en financiële instrumenten	15.478.349,64	17.905.662,98
Gerealiseerde minderwaarden op deposito's en financiële instrumenten	-45.486.998,27	-27.457.103,21
Gerealiseerde meerwaarden op financiële termijninstrumenten	119.148.712,11	88.250.933,10
Gerealiseerde minderwaarden op financiële termijninstrumenten	-134.941.410,93	-58.498.677,10
Transactiekosten	-1.840.764,89	-8.112.725,42
Wisselkoersverschillen		
Variatie van het ramingsverschil op de deposito's en de financiële instrumenten	-96.400.396,10	-27.553.052,71
<i>Ramingsverschil boekjaar N</i>	-66.798.694,56	29.601.701,54
<i>Ramingsverschil boekjaar N-1</i>	-29.601.701,54	-57.154.754,25
Variaties van het ramingsverschil op de financiële termijninstrumenten	21.728.457,38	-17.172.845,00
<i>Ramingsverschil boekjaar N</i>	11.673.517,38	-10.054.940,00
<i>Ramingsverschil boekjaar N-1</i>	10.054.940,00	-7.117.905,00
Uitkering van het vorige boekjaar		
Nettoresultaat van het boekjaar vóór overlopende rekening	168.708.158,38	165.818.949,53
Gestorte voorschotten tijdens het boekjaar		
Andere elementen		
Nettoactiva op het einde van het boekjaar	4.821.927.642,22	6.762.384.601,13

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

	Bedrag	%
ACTIVA		
Obligaties en gelijkgestelde vermogenstitels		
Vastrentende obligaties verhandeld op gereglement. of gelijkgest. Markt	3.732.880.912,48	77,41
Obligaties met variabele of herzienbare rente, verhandeld op een gereguleerde of gelijkgestelde markt	105.755.297,22	2,19
TOTAAL Obligaties en gelijkgestelde waarden	3.838.636.209,70	79,61
Schuldbewijzen		
Handelspapier	99.805.546,51	2,07
Depositocertificaten	49.906.999,40	1,04
Buitenlandse verhandelbare schuldinstrumenten excl. Euro Commercial Paper (ECP)	99.797.456,24	2,07
TOTAAL Schuldbewijzen	249.510.002,15	5,17
PASSIVA		
Overdrachttransacties op financiële instrumenten		
TOTAAL Overdrachttransacties op financiële instrumenten		
BUITENBALANS		
Afdekkingsverrichtingen		
Andere	110.000.000,00	2,28
Rente	5.478.000,00	0,11
TOTAAL Afdekkingsverrichtingen	115.478.000,00	2,39
Andere transacties		
Rente	1.216.207.600,00	25,22
TOTAAL Andere transacties	1.216.207.600,00	25,22

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

	Vaste rente	%	Variabele	%	Herzienbare	%	Andere	%
Activa								
Deposito's								
Obligaties en gelijkgestelde waarden	3.732.880.912,48	77,41			105.755.297,22	2,19		
Schuldbewijzen	249.510.002,15	5,17						
Tijdelijke transacties op effecten	73.000.700,10	1,51	650.281.389,78	13,49				
Financiële rekeningen							10.877.705,79	0,23
Passiva								
Tijdelijke transacties op effecten								
Financiële rekeningen								
Buitenbalans								
Afdeckingsverrichtingen					5.478.000,00	0,11		
Andere transacties	1.216.207.600,00	25,22						

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	392.579.895,02	8,14	252.053.828,70	5,23	1.873.660.130,84	38,86
Schuldbewijzen	249.510.002,15	5,17				
Tijdelijke effectentransacties	723.282.089,88	15,00				
Financiële rekeningen	10.877.705,79	0,23				
Passiva						
Tijdelijke effectentransacties						
Financiële rekeningen						
Buitenbalans						
Afdeckingsverrichtingen						
Andere transacties					970.992.000,00	20,14

]3 - 5 jaar]	%	> 5 jaar	%
Activa				
Deposito's				
Obligaties en gelijkgestelde waarden	1.013.343.145,61	21,02	306.999.209,53	6,37
Schuldbewijzen				
Tijdelijke effectentransacties				
Financiële rekeningen				
Passiva				
Tijdelijke effectentransacties				
Financiële rekeningen				
Buitenbalans				
Afdeckingsverrichtingen			5.478.000,00	0,11
Andere transacties	245.215.600,00	5,09		

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

	Soort debet/credit	30/12/2011
Vorderingen	Te ontvangen inschrijvingen	2.493.671,48
	Waarborgdeposito's in contanten	7.850.400,00
Totaal Vorderingen		10.344.071,48
Schulden	Te betalen terugkopen	-16.173.611,52
	Beheerkosten	-925.315,94
	Deposito	-220.000,00
	Overige schulden	-25.673,47
Totaal Schulden		-17.344.600,93

AANTAL UITGEGEVEN OF TERUGGEKOCHTE EFFECTEN VAN CARMIGNAC SECURITE

	In deelnemings- rechten	Bedrag
Inschrijvingen op deelnemingsrechten tijdens het boekjaar	1.228.747.158	1.889.955.845,44
Terugkopen van deelnemingsrechten tijdens het boekjaar	-2.519.974.161	-3.876.806.911,67
Nettosaldo van de inschrijvingen/terugkopen	-1.291.227.003	-1.986.851.066,23

INSCHRIJVINGS- EN/OF TERUGKOOPPROVISIES VAN CARMIGNAC SECURITE

	Bedrag
Totaal van de verworven provisies	
Verworven inschrijvingsprovisies	
Verworven terugkoopprovisies	

BEHEERKOSTEN VAN CARMIGNAC SECURITE

	30/12/2011
Garantieprovisie	
Vaste beheerkosten	56.316.546,98
Percentage vaste beheerkosten	1,00
Variabele beheerkosten	
Retrocessies van de beheerkosten	

ONTVANGEN EN GEGEVEN VERBINTENISSEN VAN CARMIGNAC SECURITE

Door de ICBE ontvangen garanties

Geen.

Andere ontvangen en/of gegeven verbintenissen

Geen.

BEURSWAARDE VAN DE EFFECTEN IN OPGENOMEN EFFECTENLENINGEN VAN CARMIGNAC SECURITE

	30/12/2011
Voor terugkoop geleverde effecten	714.419.498,69
Geleende effecten	

BEURSWAARDE VAN DE IN WAARBORG GEGEVEN EFFECTEN VAN CARMIGNAC SECURITE

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

FINANCIELE INSTRUMENTEN VAN DE GROEP IN DE PORTEFEUILLE VAN CARMIGNAC SECURITE

	ISIN-code	Benaming	30/12/2011
Aandelen Obligaties Verhandelbare schuldbewijzen ICBE Financiële termijninstrumenten			

BESTEMMING VAN HET RESULTAAT VAN HET BOEKJAAR VAN CARMIGNAC SECURITE

	30/12/2011	31/12/2010
Nog te bestemmen sommen		
Overdracht		
Resultaat	143.405.245,17	199.188.304,38
Totaal	143.405.245,17	199.188.304,38
	30/12/2011	31/12/2010
Bestemming		
Uitkering		
Overdracht van het boekjaar		
Kapitalisatie	143.405.245,17	199.188.304,38
Totaal	143.405.245,17	199.188.304,38

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

	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	30/12/2011
Nettoactiva in EUR	401.554.675,56	455.479.143,38	3.165.076.275,14	6.762.384.601,13	4.821.927.642,22
Aantal effecten	305.673.871	334.535	2.120.782,15	4.411.315.152	3.120.088.149
Netto-inventariswaarde per eenheid	1.313,67	1.361,52	1.492,40	1.532,96	1.545,44
Kapitalisatie per eenheid	47,64	53,83	43,66	45,15	45,96

INVENTARIS VAN CARMIGNAC SECURITE OP 30 DECEMBER 2011

Omschrijving van de waarden	Valuta	Aantal of nominale waarde	Beurswaarde	% Netto- activa
Obligaties en gelijkgestelde waarden				
Obligaties en gelijkgestelde waarden verhandeld op een gereguleerde of gelijkgestelde markt				
DUITSLAND				
DUITSLAND 1% 03/12	EUR	272.000.000	274.830.918,04	5,71
DUITSLAND 1%10-141212	EUR	100.000.000	101.077.377,05	2,10
DUITSLAND 3.50% 04/13 S152	EUR	327.500.000	350.370.237,71	7,28
DUITSLAND 4%08-11/10/13 S.153	EUR	200.000.000	215.612.923,50	4,47
DEUTSCHE LUFTHANSA 6.50% 07/07/16 EMTN	EUR	21.000.000	24.115.345,98	0,50
DEUTSCHE LUFTHANSA 6.75% 24/03/2014	EUR	43.455.000	49.541.998,31	1,03
FRANZ HANIEL 6.75% 09-14	EUR	20.000.000	21.380.162,30	0,44
K+ SAG 5% 09-14	EUR	25.300.000	27.608.863,48	0,57
MAN AG 5.375%09-200513	EUR	13.956.000	15.128.170,92	0,31
MERCK FIN SERVICES GMBH 4.875%09-270913 EMTN	EUR	16.000.000	17.092.743,61	0,35
METRO AG 7.625%09-050315 EMTN	EUR	15.350.000	18.461.700,83	0,38
TOTAAL DUITSLAND			1.115.220.441,73	23,14
AUSTRALIË				
ST GEORGE BANK 6.5% 24/06/2013	EUR	40.000.000	44.059.142,08	0,91
TOTAAL AUSTRALIË			44.059.142,08	0,91
BELGIË				
ANHEUSER-BUSCH 7.375% 09-13	EUR	16.000.000	18.051.545,21	0,37
ELIA 4.5% 22/04/2013	EUR	19.450.000	20.749.519,86	0,43
TOTAAL BELGIË			38.801.065,07	0,80
BERMUDA				
BACARDI 7 3/4 2014	EUR	52.388.000	61.392.823,03	1,27
TOTAAL BERMUDA			61.392.823,03	1,27
BRAZILIË				
BANCO BRASIL CAYMAN 4.5% 20/01/16 REGS	EUR	40.000.000	41.183.400,00	0,85
BCO NAC 4.125% 15/09/2017	EUR	30.000.000	29.915.107,38	0,62
TELEMAR NORTE LESTE SA 5.125% 12/17	EUR	26.000.000	25.507.964,21	0,53
VOTORANTIM 5.25% 28/04/2017	EUR	40.670.000	42.161.942,28	0,88
TOTAAL BRAZILIË			138.768.413,87	2,88
DENEMARKEN				
CARLSBERG 6% 2014 EMTN	EUR	18.000.000	20.185.731,15	0,41
VESTAS WIND 4.625% 23/03/2015	EUR	20.000.000	18.099.641,53	0,38
TOTAAL DENEMARKEN			38.285.372,68	0,79
SPANJE				
BBVA SENIOR FINANCE SA 4% 13/05/2013	EUR	25.000.000	25.043.415,98	0,52

Omschrijving van de waarden	Valuta	Aantal of nominale waarde	Beurswaarde	% Netto-activa
GAS NATURAL 5.25% 09/07/14	EUR	33.700.000	35.386.894,93	0,74
IBERDROLA FINANZAS SAU 4,625% 07/04/2017 SERIE	EUR	25.000.000	26.190.539,62	0,54
TELEFONICA 3.406% 24/03/2015	EUR	22.000.000	21.928.944,21	0,45
TELEFONICA 5.58% 2013 EMTN	EUR	10.000.000	10.573.765,57	0,22
TOTAAL SPANJE			119.123.560,31	2,47
VERENIGDE STATEN VAN AMERIKA				
BNP PARIBAS CAP.5.868%03-PERP	EUR	23.101.000	19.787.526,42	0,41
CITIGROUP Eurib3 12/01/12 *EUR	EUR	15.000.000	15.058.270,00	0,31
CITIGROUP Eurib3 28/06/13 *EUR	EUR	10.000.000	9.625.441,11	0,20
CITIGROUP 3.95%06-101013 SR	EUR	20.000.000	20.141.028,42	0,42
FRESENIUS 8.75% 15/07/2015	EUR	27.200.000	32.680.565,78	0,68
JP MORGAN CHASE 5.25% 08/05/13	EUR	13.500.000	14.472.063,07	0,30
KRAFT FOODS 5.75% 08-12	EUR	28.500.000	30.045.130,61	0,62
NYSE EURONEXT 5.375% 06/15	EUR	10.000.000	10.971.642,90	0,23
PEMEX PROJ FDG 6.375% 08/16	EUR	39.100.000	43.367.390,02	0,90
PEMEX PROJECT 6,25%03-13 REG-S	EUR	16.000.000	17.250.500,55	0,36
SWISS RE 6%09-180512 EMTN	EUR	35.334.000	37.210.548,19	0,77
TOTAAL VERENIGDE STATEN VAN AMERIKA			250.610.107,07	5,20
FRANKRIJK				
ACCOR 6.50% 060513	EUR	19.000.000	20.777.654,02	0,43
AIR FRANCE 4.75%06-14	EUR	7.500.000	7.594.819,01	0,16
AIR FRANCE 6.75%09-271016	EUR	17.700.000	17.987.189,75	0,37
APRR 5%11-120117 EMTN	EUR	28.000.000	29.872.755,07	0,62
APRR 7.5%09-120115EMTN	EUR	26.900.000	31.660.389,82	0,66
AXA 2,50%99-14	EUR	95.600	21.032.000,00	0,44
BANQUE PSA FINANCE 3,625% 17/09/2013	EUR	5.000.000	4.967.428,83	0,10
BNP PARIBAS 8.667%08-PERPETUEL	EUR	5.150.000	4.826.437,74	0,10
BPCE TV 20/07/12	EUR	30.000.000	30.032.353,33	0,62
BQ PSA 3.5% 17/01/2014	EUR	24.000.000	24.108.802,19	0,50
CASINO GUICHARD 6,375% 04/13	EUR	41.900.000	45.669.516,33	0,95
CHRISTIAN DIOR 3.75%09-230914	EUR	25.500.000	26.491.141,11	0,55
CRED AGRIC 7.875%09-PERP TSDI	EUR	22.850.000	18.197.545,21	0,38
EDENRED 3.625%10-061017 EMTN	EUR	13.500.000	13.427.625,61	0,28
EUTELSAT SA 4.125% 10-17	EUR	10.000.000	10.401.554,92	0,22
FONCIERE LYONNAISE 4.625% 11-16	EUR	11.000.000	10.687.446,12	0,22
ILIAD 4.875% 06/16	EUR	15.000.000	15.577.255,33	0,32
LAFARGE 7.625%09-270514 EMTN	EUR	24.500.000	27.322.080,70	0,57
NATIXIS E3R 06/07/2017	EUR	22.000.000	19.895.205,00	0,41
NATIXIS E3R 26/01/17	EUR	13.250.000	13.048.452,78	0,27
PEUGEOT 4% 28/10/2013	EUR	74.000.000	74.544.025,36	1,55
PEUGEOT 5.625% 29/06/15 EMTN	EUR	28.900.000	29.842.201,59	0,62

Omschrijving van de waarden	Valuta	Aantal of nominale waarde	Beurswaarde	% Netto-activa
PPR 4%05-290113 EMTN S.6 TR.1	EUR	37.052.000	39.154.340,63	0,81
PUBLICIS GROUPE 4.25%09-310315	EUR	11.985.000	12.865.688,25	0,27
RALLYE 5.875% 24/03/14	EUR	20.600.000	21.877.992,48	0,45
RALLYE 8.375% 20/01/15	EUR	13.000.000	14.905.328,97	0,31
RCI BANQUE 3.25% 01/14	EUR	14.000.000	14.184.414,52	0,29
RCI BANQUE 3.75% 07/07/14	EUR	30.000.000	29.934.877,80	0,62
RCI BANQUE 4%10-25/01/2016 EMTN	EUR	25.000.000	24.870.770,55	0,52
RENAULT 4.625% 25/05/2016	EUR	45.000.000	44.446.995,49	0,92
REXEL 7% 12/18	EUR	11.000.000	10.761.306,11	0,22
REXEL 8.25%09-151216 EMTN	EUR	11.000.000	11.735.450,83	0,24
SOCIETE GENERALE TF/TV PERP. STEP-UP	EUR	15.000.000	9.768.437,30	0,20
SODEXHO 6.25% 30/01/15 EMTN	EUR	3.360.000	3.901.961,10	0,08
ST GOBAIN 3.5% 30/09/2015	EUR	20.000.000	20.462.606,56	0,42
ST GOBAIN 6%09-200513 EMTN	EUR	12.500.000	13.593.262,30	0,28
ST GOBAIN 7.25% 08-13	EUR	6.500.000	7.167.515,01	0,15
ST GOBAIN 8.25% 28/07/2014 EMTN	EUR	20.871.000	24.381.931,60	0,51
TPSA 6%09-220514 EMTN	EUR	29.000.000	32.302.755,33	0,67
VIVENDI 3.5% 13/07/2015	EUR	15.000.000	15.458.549,59	0,32
VIVENDI 4.5% 06-13	EUR	11.750.000	12.338.139,51	0,26
WENDEL 4,875% 04-041114	EUR	14.000.000	14.031.220,00	0,29
WENDEL 4.875% 07-210915 EMTN	EUR	31.200.000	29.807.876,46	0,62
WENDEL 4.875% 26/05/16	EUR	21.500.000	20.135.349,18	0,42
WPP FIN 5.25% 07-15	EUR	34.627.000	38.374.170,29	0,80
TOTAAL FRANKRIJK			964.424.819,68	20,01
GUERNSEY				
CR.SUISSE GRP FIN.6 3/8%01-13	EUR	20.000.000	21.404.840,98	0,44
TOTAAL GUERNSEY			21.404.840,98	0,44
IERLAND				
CATERPILLAR INTL 2.75% 06/14	EUR	10.000.000	10.446.289,62	0,22
FGA CAPITAL IRELAND 28/03/13	EUR	18.800.000	18.638.246,55	0,39
FRANS 2003 4,575%03-16 CLS A2	EUR	19.000.000	19.395.200,00	0,40
TOTAAL IERLAND			48.479.736,17	1,01
ITALIË				
CAMPARI SPA 5.375% 14/10/16	EUR	26.171.000	27.862.493,22	0,58
FIAT INDUSTRIAL FINANCE EUROPE 5,25%11-110315	EUR	30.000.000	29.011.630,33	0,60
PIRELLI 5.125% 22/02/16	EUR	45.000.000	45.319.718,84	0,94
PRYSMIAN SPA 5.25% 09/04/2015	EUR	39.000.000	39.701.590,82	0,82
TOTAAL ITALIË			141.895.433,21	2,94
JERSEY				
WPP GROUP 6.625% 08-16	EUR	24.700.000	28.674.096,38	0,59
TOTAAL JERSEY			28.674.096,38	0,59

Omschrijving van de waarden	Valuta	Aantal of nominale waarde	Beurswaarde	% Netto-activa
LUXEMBURG				
ARCELORMITTAL 8.25% 03/06/13	EUR	45.912.000	50.782.028,84	1,06
ARCELORMITTAL 9.375% 03/06/16	EUR	33.000.000	38.682.491,80	0,80
FIAT FIN 7.625% 09-14	EUR	13.500.000	13.655.857,50	0,28
FIAT FINANCE & TRADE 6.375% 01/04/16	EUR	18.750.000	17.228.196,21	0,36
FIAT FINANCE & TRADE 9% 30/07/12	EUR	41.253.000	43.745.607,70	0,91
GAZ CAP 5.875% 01/06/15	EUR	33.787.000	36.078.186,01	0,75
GAZ CAPITAL SA 8.125%09-040215	EUR	28.679.000	33.389.362,71	0,69
GAZPROM 4.56% 12/12	EUR	39.140.000	39.987.942,43	0,83
GLENC FIN 5.25% 11/10/13 *EUR	EUR	27.650.000	29.106.812,77	0,60
GLENCORE FINANCE EUROPE 7.125% 23/04/15	EUR	34.550.000	39.110.464,07	0,81
TOTAAL LUXEMBURG			341.766.950,04	7,09
MEXICO				
MEXICO 4.25% 16/06/15	EUR	25.000.000	26.336.407,10	0,55
TOTAAL MEXICO			26.336.407,10	0,55
NEDERLAND				
ABN AMRO BANK NV E3R 03/02/2012	EUR	18.000.000	18.095.575,00	0,38
CELESIO FIN 4.50% 04/17	EUR	24.000.000	23.737.597,38	0,49
CRH FINANCE 7.375% 09-14	EUR	6.114.000	6.958.081,13	0,14
HEIDELBERGCEM 7.50%09-311014	EUR	14.809.000	15.995.472,40	0,33
KONINKLIJKE KPN NV 6.25% 16/09/13	EUR	9.200.000	10.052.188,21	0,21
KPN NV 6.25% 09-14 EMTN	EUR	15.000.000	17.130.401,71	0,36
METRO FINANCE 9.375% 11/13 EMTN	EUR	17.932.000	20.420.019,44	0,42
NEW WORLD RESOURCES 7.875% 10-18	EUR	10.000.000	9.499.212,50	0,20
TOTAAL NEDERLAND			121.888.547,77	2,53
ROEMENIË				
ROEMENIË 5%10-180315	EUR	15.000.000	15.173.485,66	0,31
TOTAAL ROEMENIË			15.173.485,66	0,31
VERENIGD KONINKRIJK				
BARCLAYS BANK 3.50%10-180315	EUR	35.000.000	35.664.247,40	0,74
BG ENERGY 3.375%-15/07/2013	EUR	13.000.000	13.588.482,30	0,28
FCE BANK 7.125% 15/01/13 *EUR	EUR	32.000.000	34.965.847,67	0,73
FCE BANK 7.125% 16/01/12 *EUR	EUR	50.950.000	54.550.001,37	1,13
REXAM 4.375% 15/03/13 EUR	EUR	38.714.000	41.064.829,38	0,85
STATE BANK INDIA LONDON 4.5% 10-15	EUR	50.000.000	47.582.913,93	0,99
UBS AG LONDON 4,875 21/01/2013 EMTN	EUR	10.000.000	10.695.694,52	0,22
TOTAAL VERENIGD KONINKRIJK			238.112.016,57	4,94
ZWEDEN				
ERICSSON LM 5% 2013 EMTN	EUR	22.400.000	24.026.525,20	0,50
SANDVIK AB 6.875% 25/02/14	EUR	24.440.000	28.290.900,32	0,58
TOTAAL ZWEDEN			52.317.425,52	1,08

Omschrijving van de waarden	Valuta	Aantal of nominale waarde	Beurswaarde	% Netto-activa
ZWITSERLAND				
ELM 6.50%09-020413	EUR	28.900.000	31.901.524,78	0,66
TOTAAL ZWITSERLAND			31.901.524,78	0,66
TOTAAL Oblig. & gelijkgest. op geregl. of gelijkgest. markt			3.838.636.209,70	79,61
TOTAAL obligaties en gelijkgestelde waarden			3.838.636.209,70	79,61
Schuldbewijzen				
Schuldbewijzen verhandeld op een gereguleerde of gelijkgestelde markt				
FRANKRIJK				
BANQUE PSA FINANCE 170212 FIX 0.0	EUR	50.000.000	49.906.999,40	1,05
RCI BANQUR 0% 17/02/12	EUR	50.000.000	49.904.351,99	1,03
VALLOUREC 0% 20/02/12	EUR	50.000.000	49.901.194,52	1,03
TOTAAL FRANKRIJK			149.712.545,91	3,11
LUXEMBURG				
ENEL FINANCE INTERNATIONAL TF 17/02/2012	EUR	50.000.000	49.897.074,37	1,03
TOTAAL LUXEMBURG			49.897.074,37	1,03
NEDERLAND				
REPSOL INTERNATIONAL FINANCE BV 0% 17/02/2012	EUR	50.000.000	49.900.381,87	1,03
TOTAAL NEDERLAND			49.900.381,87	1,03
TOTAAL Schuldbewijzen verh. op geregl. of gelijkgest. markt			249.510.002,15	5,17
TOTAAL Schuldbewijzen			249.510.002,15	5,17
Effecten in omgekeerde repocontracten				
FRANKRIJK				
E.ETAT 3,40%99-29 OAT INDX	EUR	144.500.000	200.132.500,00	4,15
FRA.EMPRUNT ETAT4%03-13 OAT	EUR	68.107.000	73.000.700,10	1,51
FRANKRIJK FIX 4.50	EUR	144.036.000	149.999.090,40	3,11
OAT 1.3%10-250719 INDX	EUR	298.300.000	300.000.000,00	6,23
TOTAAL FRANKRIJK			723.132.290,50	15,00
TOTAAL Effecten in omgekeerde repocontracten			723.132.290,50	15,00
Vergoedingen op omgekeerde repocontracten			149.799,38	
Financiële termijninstrumenten				
Vaste verplichtingen op termijn				
Vaste verplichtingen op termijn op geregl. of gelijkgest. markt				
EUR EUREX BOBL 0312	EUR	1.960	1.703.070,00	0,04
GR SCHATZ 0312	EUR	8.800	3.355.030,00	0,06
TOTAAL termijncontracten op een gereguleerde markt.			5.058.100,00	0,10
TOTAAL Vaste verbintenissen op termijn			5.058.100,00	0,10
Andere financiële termijninstrumenten				
Credit Default Swap				
CDS AKTIEBOLAG VOLVO	EUR	10.000.000	721.179,22	0,02
CDS CFM	EUR	10.000.000	510.704,22	0,01
CDS CSG	EUR	10.000.000	346.608,22	0,01

Omschrijving van de waarden	Valuta	Aantal of nominale waarde	Beurswaarde	% Netto-activa
CDS DEUT LUFT AKTIE	EUR	10.000.000	684.284,22	0,01
CDS EDF	EUR	10.000.000	224.249,22	
CDS GLENC INTERN AG	EUR	10.000.000	1.469.549,22	0,04
CDS HOLCIM LTD	EUR	10.000.000	718.447,22	0,01
CDS KLEPIERRE	EUR	10.000.000	621.139,22	0,01
CDS PPR	EUR	10.000.000	388.300,22	0,01
CDS REOKIL INITIAL	EUR	10.000.000	457.184,22	0,01
CDS UNIBAIL-RODAMCO	EUR	10.000.000	425.661,22	0,01
TOTAAL Credit Default Swaps			6.567.306,42	0,14
Renteswaps				
SWAP CITYBANK	EUR	5.478.000	54.857,73	
TOTAAL Renteswaps			54.857,73	
TOTAAL Andere financiële termijninstrumenten			6.622.164,15	0,14
TOTAAL Financiële termijninstrumenten			11.680.264,15	0,24
Margin calls				
Margin calls C.A. Indo in euro	EUR	5.058.100	-5.058.100,00	-0,10
TOTAAL Margin calls			-5.058.100,00	-0,10
Vorderingen			10.344.071,48	0,21
Schulden			-17.344.600,93	-0,36
Financiële rekeningen			10.877.705,79	0,23
Nettoactiva			4.821.927.642,22	100,00

CARMIGNAC SECURITE	EUR	3.120.088.149	1.545,44
---------------------------	------------	----------------------	-----------------