

**RELAZIONE ANNUALE 2010  
DEL FONDO COMUNE D'INVESTIMENTO  
DI DIRITTO FRANCESE  
CARMIGNAC PATRIMOINE**

---

**(Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010)**



24, place Vendôme 75001 Parigi – Tel.: 01 42 86 53 35 – Fax: 01 42 86 52 10  
Società per azioni. Società di gestione di portafogli (autorizzazione n. GP 9708 del 13/03/97), con  
capitale di 15 000 000 euro, RCS Parigi B 349 501 676  
[www.carmignac.fr](http://www.carmignac.fr)

**CABINET VIZZAVONA**

*22, avenue Bugeaud – 75116 PARIGI*

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

**KPMG AUDIT**

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

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

**FONDO COMUNE D'INVESTIMENTO  
DI DIRITTO FRANCESE  
CARMIGNAC PATRIMOINE**

**Relazione della società di revisione  
relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010**

**Traduzione libera di un originale in lingua francese**

**Questa è una traduzione libera in italiano della relazione obbligatoria della società di revisione sul bilancio di esercizio, redatta in lingua francese; viene fornita esclusivamente per comodità degli utenti italofoeni. La relazione obbligatoria della società di revisione comprende le informazioni espressamente richieste dalla legge francese per tali documenti. Tali informazioni sono riportate dopo il giudizio sul bilancio di esercizio e includono un paragrafo esplicativo riferito alle valutazioni effettuate dalla società di revisione in merito ad alcuni aspetti contabili e di revisione rilevanti. Queste valutazioni sono state considerate ai fini dell'emissione di un giudizio di revisione sul bilancio di esercizio nel suo complesso e non forniscono alcuna garanzia distinta su singoli saldi contabili, transazioni o informative.**

**La presente relazione include anche informazioni riferite alla verifica specifica delle informazioni fornite nel rapporto di gestione e nei documenti destinati agli azionisti.**

**Deve essere letta e interpretata unitamente e in base alla legge francese e agli standard di revisione professionale applicabili in Francia**

Gentili Signore e Signori,

In adempimento del mandato conferitoci dall'organo direttivo della società di gestione, vi presentiamo la nostra relazione sull'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 avente per oggetto:

- la verifica del rendiconto annuale del Fondo comune d'investimento **CARMIGNAC PATRIMOINE**, allegato alla presente relazione

- gli elementi giustificativi della nostra valutazione,

- le verifiche specifiche e le informazioni previste dalla legge.

Il rendiconto annuale è stato redatto dalla società di gestione. È nostra responsabilità esprimere un parere su tale rendiconto sulla base della nostra revisione.

## **I – VALUTAZIONE DEL RENDICONTO ANNUALE**

Abbiamo svolto la nostra revisione in conformità alle norme di esercizio professionale vigenti in Francia, le quali prescrivono l'adozione di procedure di controllo volte ad accertare in modo ragionevole che il rendiconto annuale non sia viziato da errori significativi. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione o di altri metodi di selezione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto annuale, nonché la valutazione dei criteri contabili utilizzati, delle stime significative effettuate e della presentazione dell'insieme dei prospetti contabili. Riteniamo che gli elementi da noi raccolti costituiscano una base sufficiente e adeguata per l'espressione del nostro giudizio.

Certifichiamo che il rendiconto annuale, in riferimento alle norme e ai principi contabili francesi, è veritiero e corretto e fornisce un quadro fedele del risultato di gestione relativo all'esercizio trascorso nonché della situazione finanziaria e patrimoniale dell'OICVM alla fine di tale esercizio.

## **II – ELEMENTI GIUSTIFICATIVI DELLA VALUTAZIONE**

In applicazione delle disposizioni di cui all'articolo L.823-9 del *Code de Commerce* relative agli elementi probativi della valutazione da noi effettuata, precisiamo che:

Nell'ambito del controllo da noi eseguito sui principi contabili utilizzati dall'OICVM e descritti nella nota "Principi e metodi contabili" dell'allegato, abbiamo verificato in particolare la corretta applicazione dei metodi di valutazione utilizzati per gli strumenti finanziari detenuti in portafoglio.

Essendo tale valutazione parte delle nostre procedure di revisione dei rendiconti annuali nel loro complesso, essa ha contribuito alla formazione del nostro giudizio, contenuto nella prima parte della presente relazione.

## **III – VERIFICHE ED INFORMAZIONI SPECIFICHE**

Conformemente alle norme di esercizio professionale vigenti in Francia, abbiamo parimenti effettuato le verifiche specifiche previste dalla legge.

Non abbiamo alcuna osservazione da esprimere in merito alla veridicità e alla concordanza con il rendiconto annuale delle informazioni riportate nella relazione annuale nonché nei documenti indirizzati ai titolari di quote sulla situazione finanziaria e sul rendiconto.

Paris La Défense, le 7 mars 2011

KPMG Audit  
*Département de KPMG S.A.*

Cabinet Vizzavona

Isabelle Bousquié  
*Associé*

Robert Mirri  
*Associé*

# RELAZIONE ANNUALE 2010 DI CARMIGNAC PATRIMOINE

## ■ Caratteristiche dell'OICVM

### **Classificazione**

Bilanciato ("diversifié").

### **Destinazione dei proventi**

Il Fondo è composto da tre categorie di quote: A, E e GBP. I proventi delle quote A, E e GBP vengono interamente capitalizzati. Contabilizzazione secondo il metodo delle cedole maturate.

### **Paesi nei quali è autorizzata la commercializzazione**

Quote A: Francia, Germania, Austria, Belgio, Spagna, Italia, Lussemburgo, Paesi Bassi, Svizzera e Svezia.

Quote E: Francia, Italia, Spagna e Paesi Bassi.

Quote GBP: Francia, Regno Unito.

### **Obiettivo di gestione**

La gestione punta ad ottenere un rendimento superiore a quello del suo indice di riferimento, composto per il 50% dall'indice mondiale azionario Morgan Stanley MSCI AC World Index convertito in euro e per il 50% dall'indice mondiale obbligazionario Citigroup WGBI All Maturities Eur ed è orientata verso la ricerca di una performance compatibile con la costituzione di un patrimonio a medio termine nonché con il profilo di rischio, corrispondente ad un investimento pari ad almeno il 50% in obbligazioni, buoni del Tesoro e *titres de créance négociables* sui mercati europei ed internazionali, mentre la restante percentuale viene ripartita in titoli azionari europei ed extraeuropei.

### **Indice di riferimento**

Come parametro di riferimento si considera l'indice composito seguente: per il 50% l'indice mondiale azionario Morgan Stanley MSCI AC World Index, convertito in euro, e per il restante 50% l'indice mondiale obbligazionario Citigroup WGBI All Maturities Eur.

Tale indice composito non definisce l'universo d'investimento in maniera restrittiva, ma consente all'investitore di qualificare la performance e il profilo di rischio che può attendersi investendo nel Fondo. Il rischio di mercato del Fondo è paragonabile a quello del suo indice di rendimento.

Descrizione dell' indice MSCI AC World: il benchmark della componente azionaria è l'indice Morgan Stanley Capital Investment All Countries World Index, convertito in euro. Esso viene calcolato in dollari e coupon non reinvestiti da Citigroup (codice Bloomberg: MSEUACWF) e convertito in euro. Questo indice raggruppa circa 2.402 titoli rappresentativi di imprese internazionali (dati al 30 settembre 2004).

Descrizione di Citigroup WGBI All Maturities Eur: l'indice di riferimento della componente obbligazionaria è l'indice Citigroup WGBI All Maturities Eur. Esso viene calcolato in euro da Citigroup (codice Bloomberg: SBWGEU). Questo indice raggruppa circa 654 titoli rappresentativi di emittenti internazionali di obbligazioni (dati al 30 settembre 2004).

### **Strategia d'investimento**

La politica di gestione tiene conto di una ripartizione dei rischi mediante una diversificazione degli investimenti.

La ripartizione del portafoglio fra le diverse classi di attività e categorie di OICVM (azionari, bilanciati, obbligazionari, di liquidità ecc.), basata su un'analisi di fondo delle condizioni macroeconomiche

mondiali e dei suoi trend evolutivi (crescita, inflazione, deficit ecc.), potrà variare in funzione delle previsioni dei gestori.

Poiché la gestione del Fondo è di tipo attivo e discrezionale, l'allocazione delle attività potrà differire sensibilmente da quella alla base del suo indice di riferimento. Allo stesso modo, la composizione del portafoglio costituito dalle diverse classi di attività, basata su un'approfondita analisi finanziaria, potrà differire sensibilmente, in termini geografici, settoriali, di rating o di maturità, dalle ponderazioni dell'indice di riferimento.

In particolare, la sensibilità globale del portafoglio di prodotti e strumenti su tassi d'interesse potrà differire sensibilmente da quella dell'indice di riferimento. La sensibilità è definita come la variazione del valore patrimoniale del portafoglio (in %) a fronte di una variazione di 100 punti base dei tassi d'interesse. La sensibilità del portafoglio potrà variare tra -4 e +10.

La selezione delle azioni avviene sulla base di analisi finanziarie, incontri organizzati dalle società, visite presso le società stesse e notizie pubblicate dai media. A seconda dei casi, i criteri adottati sono in particolare il valore patrimoniale netto, il rendimento, la crescita e la qualità del management.

Il Fondo sarà esposto per un massimo del 50% del suo patrimonio netto in azioni e altri titoli suscettibili di dare accesso, direttamente o indirettamente, a capitali o al diritto di voto; tali valori devono essere ammessi alla negoziazione sui mercati della zona euro e/o internazionali, in questo ultimo caso in misura eventualmente rilevante nei paesi emergenti (senza tuttavia superare il 25% del patrimonio netto).

Il patrimonio netto del Fondo sarà composto dal 50% al 100% di obbligazioni a tasso fisso, *titres de créance négociables*, buoni del Tesoro, obbligazioni a tasso variabile e indicizzate all'inflazione della zona euro e/o internazionali, in questo ultimo caso con esposizione eventualmente rilevante nei paesi emergenti (senza tuttavia superare il 25% del patrimonio netto).

Il Fondo potrà investire fino al 10% del patrimonio netto in OICVM.

Il gestore può investire in strumenti finanziari a termine (azionari, obbligazionari, valutari) fisso o condizionato, negoziati sui mercati dell'area dell'euro e/o internazionali, regolamentati od "over-the-counter". Tali operazioni sui mercati degli strumenti finanziari derivati non devono eccedere il patrimonio detenuto dal Fondo.

Il gestore potrà investire in strumenti derivati complessi per finalità di copertura o di esposizione al rischio di credito. Impiegherà, inoltre, derivati di credito su indici (ITRAXX, CDX, ABX, ecc.) e derivati di credito su una o più entità di riferimento. Tali operazioni non potranno superare il 10% del patrimonio netto.

Il gestore potrà investire in obbligazioni convertibili europee e/o extraeuropee, ivi compresi in particolare i paesi emergenti.

Il gestore potrà investire puntualmente su titoli con derivati incorporati (warrants, credit link note, EMTN, buoni di sottoscrizione, certificati indicizzati alla volatilità dei mercati azionari) negoziati sui mercati della zona euro e/o internazionale, regolamentati o "over-the-counter".

In ogni caso, l'ammontare degli investimenti in titoli strutturati con derivati incorporati non potrà eccedere il 10% del patrimonio netto.

Il Fondo potrà far ricorso a depositi e prestiti monetari, allo scopo di ottimizzare la gestione della liquidità del Fondo.

Il Fondo potrà in particolare effettuare operazioni di prestito titoli, al fine di ottimizzare i proventi dell'OICVM.

### **Profilo di rischio**

Il Fondo investirà in strumenti finanziari e, ove necessario, in OICVM selezionati dalla società di gestione. Tali OICVM e strumenti finanziari sono soggetti all'andamento ed ai rischi del mercato.

Il profilo di rischio del Fondo si presta ad un orizzonte d'investimento superiore a 3 anni.

I potenziali investitori devono essere consapevoli che, come per tutti gli investimenti finanziari, il valore patrimoniale del Fondo è soggetto alle fluttuazioni dei mercati azionari e obbligazionari internazionali, e che pertanto esso può subire forti variazioni. Il possessore di quote non gode di alcuna garanzia di restituzione del capitale investito.

I fattori di rischio esposti qui di seguito non sono esaustivi. È dovere di ogni investitore analizzare i rischi connessi a un tale investimento e farsi una propria opinione indipendentemente da Carmignac Gestion, se necessario ricorrendo alla consulenza di specialisti in tali questioni, al fine di accertarsi dell'adeguatezza di questo investimento alla propria situazione finanziaria.

Lo stile di gestione discrezionale si basa sull'anticipazione dell'andamento dei differenti mercati (azionario e obbligazionario). Sussiste il rischio che l'OICVM, in talune circostanze, non venga investito sui mercati più redditizi.

Rischio azionario: il Fondo è esposto al rischio azionario dei mercati della zona euro, internazionali ed emergenti, dallo 0% al 50% del patrimonio netto, attraverso investimenti in strumenti finanziari. Inoltre sui mercati delle piccole e medie capitalizzazioni il volume dei titoli quotati in borsa è ridotto, pertanto le oscillazioni di mercato sono più marcate e rapide rispetto a quelle delle società ad alta capitalizzazione. Il valore patrimoniale netto del Fondo può subire diminuzioni rapide e nette.

Gli investitori devono considerare l'eventualità che le modalità di funzionamento e controllo dei mercati emergenti si discostino dagli standard utilizzati in prevalenza sulle più importanti piazze internazionali.

Rischio di tasso d'interesse: il rischio di tasso si traduce in una diminuzione del valore patrimoniale netto in caso di rialzo dei tassi. Quando la sensibilità del portafoglio è positiva, un aumento dei tassi di interesse può comportare una svalutazione del portafoglio. Quando la sensibilità è negativa, un ribasso dei tassi può comportare una svalutazione del portafoglio.

Rischio di credito: il rischio di credito corrisponde al rischio che l'emittente non sia in grado di onorare i propri impegni. In caso di declassamento della qualità creditizia degli emittenti privati, per esempio della valutazione loro attribuita dalle agenzie di rating, il valore delle obbligazioni private o degli strumenti derivati connessi a tali emittenti (Credit Default Swap) può subire diminuzioni. Il valore patrimoniale netto del Fondo può subire diminuzioni. Il gestore si riserva la possibilità d'investire in obbligazioni il cui rating sia inferiore a "investment grade". Le esposizioni obbligazionarie detenute dal Fondo direttamente o attraverso OICVM avranno mediamente un rating corrispondente almeno alla classe "investment grade" (ovvero minimo BBB-/Baa3 per le agenzie Standard and Poor's e Moody's). D'altro canto, esiste un rischio di credito più specifico connesso all'utilizzo dei derivati di credito (Credit Default Swap).

I casi in cui è previsto un rischio derivante dall'utilizzo di CDS sono riportati nella seguente tabella:

Detenzione del titolo sottostante al CDS	Finalità dell'utilizzo di CDS da parte del gestore	Esposizione al rischio di credito
Sì	Vendita di protezione	Sì, in caso di deterioramento della qualità creditizia dell'emittente del titolo sottostante
Sì	Acquisto di protezione	No
No	Vendita di protezione	Sì, in caso di deterioramento della qualità creditizia dell'emittente del titolo sottostante
No	Acquisto di protezione	Sì, in caso di miglioramento della qualità creditizia dell'emittente del titolo sottostante

Il rischio di credito è calcolato mediante un'analisi qualitativa volta alla valutazione della solvibilità delle imprese (ad opera del team di analisti del credito).

Rischio di cambio: l'esposizione del Fondo al rischio di cambio deriva dall'acquisto di titoli denominati in valute diverse dall'euro oppure, indirettamente, dall'acquisto di strumenti finanziari in euro i cui investimenti non siano coperti contro i rischi di cambio, nonché da operazioni di cambio a termine

Liquidità: i mercati in cui opera il Fondo possono essere interessati occasionalmente da una temporanea mancanza di liquidità. Queste irregolarità del mercato possono ripercuotersi sulle condizioni di prezzo che inducono il Fondo a liquidare, aprire o modificare le posizioni.

Rischio di perdita in conto capitale: il Fondo non gode di alcuna garanzia o protezione.

### **Sottoscrittori interessati e profilo dell'investitore tipo**

Il Fondo è aperto a tutti i sottoscrittori.

I sottoscrittori interessati sono le istituzioni (comprese le associazioni, i fondi e gli enti previdenziali, così come ogni organismo non a scopo di lucro), le persone giuridiche e le persone fisiche. L'orientamento degli investimenti corrisponde alle necessità specifiche di tesorieri aziendali, di istituzioni soggette ad obblighi fiscali e di privati muniti di liquidità consistenti.

Il Fondo può fungere da supporto a contratti di assicurazione sulla vita in unità di conto.

L'importo che può essere ragionevolmente investito in questo Fondo dipende dalla vostra situazione personale. Per determinarlo, si raccomanda all'investitore di avvalersi di una consulenza professionale, finalizzata a diversificare i suoi investimenti ed a determinare la quota del suo portafoglio finanziario o del suo patrimonio da investire in questo Fondo, considerando in particolare la durata d'investimento consigliata e l'esposizione ai rischi succitati, l'entità del suo patrimonio personale, i propri bisogni ed obiettivi.

La durata d'investimento consigliata è di 3 anni.

## ■ Politica d'investimento

### Relazione sulla gestione

Nel 2010 Carmignac Patrimoine ha messo a segno una performance netta del +6,93%, a fronte del +15,28% dell'indice di riferimento.

Relativamente alla componente azionaria, il Fondo ha registrato una performance lorda del +5,12%, contro un +8,96% per il benchmark. Questa differenza è principalmente attribuibile a un tasso di esposizione ai mercati azionari mantenuto al 31% in media nell'anno, a fronte del 50% circa per il benchmark composito. Relativamente a questa componente, il portafoglio titoli ha contribuito alla performance nella misura del 6,14%, mentre le operazioni in strumenti derivati finalizzate a ridurre l'esposizione azionaria hanno dato un contributo negativo dell'1,02%.

Relativamente alla componente obbligazionaria, il Fondo ha registrato una performance lorda del +4,61%, contro un +6,32% per il benchmark. Questa sottoperformance rispetto all'indice è principalmente imputabile all'assenza intenzionale di posizioni in titoli di debito in yen, che costituiscono circa il 30% dell'indice obbligazionario, e che hanno fornito nel periodo un contributo del 3,62% alla performance del segmento obbligazionario del benchmark di Carmignac Patrimoine. Il portafoglio di titoli obbligazionari ha contribuito alla performance lorda per il 5,19% e le operazioni di aggiustamento della sensibilità tramite futures sono costate 57 punti base di performance.

Nell'anno trascorso, le esposizioni in valuta del Fondo hanno fornito un contributo lordo negativo pari al -0,75% (di cui il -0,59% è dovuto a operazioni a termine sul dollaro) per le posizioni in derivati e del -0,37% per gli strumenti monetari detenuti in dollari, ossia complessivamente il -1,12%. In particolare, nel mese di luglio siamo stati penalizzati dalla nostra preferenza per il dollaro (dovuta alla vulnerabilità dell'area euro), giacché il biglietto verde ha attraversato una fase di ribasso legata a dati economici statunitensi deludenti e alla prospettiva di nuove misure di allentamento quantitativo.

### Strategia d'investimento

Nel primo trimestre il Fondo ha sottoperformato il benchmark a causa di una strategia troppo prudente in relazione sia alla componente obbligazionaria che a quella azionaria. Pur avendo evitato gli emittenti sovrani vulnerabili, abbiamo sottovalutato l'effetto di contagio generato dalla crisi del debito sovrano in Europa, nonché il riaccendersi dell'avversione al rischio, fattori che hanno nettamente favorito il rialzo dei titoli di Stato di emittenti considerati "virtuosi". Inoltre, sul mercato valutario, la sfiducia nei confronti dell'euro ne ha accelerato il deprezzamento rispetto al dollaro e allo yen. Infine, con riferimento ai mercati azionari, nonostante la violenta flessione di gennaio, è proseguito il trend rialzista, che ha penalizzato il Fondo, giacché quest'ultimo manteneva un'esposizione al rischio azionario eccessivamente modesta. L'incremento dell'esposizione del Fondo e delle posizioni in dollari ha tuttavia consentito di colmare in parte il ritardo a fine periodo. La performance di tutto rispetto ottenuta dal Fondo nel secondo trimestre è ascrivibile sia alle nostre scelte in materia di obbligazioni (titoli di Stato e obbligazioni societarie con rating massimo), di cambi (sfiducia nei confronti dell'euro ed esposizione al dollaro) e di gestione azionaria (gestione dell'esposizione e selezione dei titoli). Nel terzo trimestre il Fondo ha risentito della riduzione del tasso di esposizione alle azioni. Al fine di proteggerci da un possibile aggravamento della crisi di fiducia nel debito sovrano europeo, abbiamo fortemente sottopesato le attività denominate in euro. Ma l'avvio di una seconda fase di allentamento quantitativo negli Stati Uniti e in Giappone, nonché il vigore dell'economia tedesca, che avevamo sottovalutato, hanno ribaltato le prospettive a breve termine della moneta europea, che si è sensibilmente apprezzata nei confronti del dollaro. Nell'ambito della componente azionaria, la nostra strategia prudente, dovuta al rallentamento della crescita statunitense e all'apparente debolezza dell'economia europea, non ci ha consentito di cogliere appieno il rialzo dei mercati. Nondimeno, la nostra scelta di evitare le emissioni sovrane di qualità non massima e preferire i titoli di Stato tedeschi e americani si è rivelata efficace. Agli inizi del quarto trimestre il Fondo è stato penalizzato da un tasso di esposizione alle azioni mantenuto a un livello prudente, in un periodo contraddistinto in particolare da nuovi sviluppi della crisi dell'area euro. Tale livello di esposizione è stato tuttavia innalzato alla fine del trimestre alla luce di previsioni più favorevoli sulla crescita statunitense. Ciononostante, in termini assoluti, tutte le componenti del Fondo, sia nel segmento azionario che in quello obbligazionario, hanno fornito un contributo positivo. In particolare, il Fondo ha tratto profitto dalle sue posizioni nei settori dell'energia, dei materiali e dei consumi, sia nei mercati sviluppati che in quelli emergenti. Nel

segmento del reddito fisso, la componente di titoli di Stato dei paesi sviluppati ha segnato un lieve ribasso, anche se la riduzione della sensibilità del Fondo ha contribuito in larga misura a contenere l'effetto del rialzo dei tassi a fine anno. Il Fondo ha invece tratto profitto dalle sue posizioni in obbligazioni societarie e dei mercati emergenti.

### **Asset allocation**

A fine 2010 la quota di liquidità rappresentava il 9,6% (a fronte del 15% nel terzo trimestre), in seguito all'incremento della nostra esposizione azionaria. All'inizio dell'anno questa voce era pari all'8,7%.

La componente azionaria del portafoglio rappresentava il 43% (contro il 41% a inizio anno), a cui abbiamo aggiunto un'esposizione del 2% verso l'indice Nikkei (tramite contratti futures), al fine di partecipare al rialzo della borsa giapponese senza assumere il rischio di cambio connesso allo yen.

La nostra allocazione in obbligazioni societarie rappresentava il 33% del patrimonio netto, a fronte del 30% a inizio anno. Questa componente ha contribuito alla performance lorda nella misura del 2,45% relativamente al segmento mercati sviluppati. Sin dall'inizio del quarto trimestre abbiamo ridotto l'esposizione alle obbligazioni corporate statunitensi con la massima qualità creditizia, mantenendo solo i titoli bancari e quelli del settore dei servizi petroliferi. Nel 2011 le emissioni private beneficeranno del miglioramento macroeconomico, ma saranno esposte a un rischio di rialzo dei tassi. La nostra allocazione è stata adeguata in modo da privilegiare le obbligazioni che beneficeranno di una riduzione degli spread creditizi, in particolare attraverso titoli high yield, che a fine anno rappresentavano il 21,7% della componente obbligazionaria del Fondo. Le obbligazioni societarie dei mercati emergenti hanno invece contribuito per lo 0,84% alla performance lorda.

La nostra esposizione ai titoli di Stato dei paesi sviluppati rappresentava il 6,6% del patrimonio netto, a fronte del 9% a inizio anno. Essa è costituita da obbligazioni con scadenza media di 4,3 anni. Inoltre, il rischio d'interesse connesso a questi strumenti è interamente coperto tramite la vendita di contratti futures su titoli di Stato decennali americani e tedeschi. Nel 2010 questa voce ha fornito un contributo lordo alla performance dello 0,98%.

La nostra esposizione ai titoli di Stato dei mercati emergenti rappresentava il 7,8% del patrimonio netto (di cui il 6,6% investito in strumenti in valuta locale), a fronte del 3,5% a inizio anno. Nel 2010 questa voce ha evidenziato un contributo lordo alla performance dello 0,92%.

La voce titoli di Stato americani indicizzati all'inflazione, che a inizio anno rappresentava il 9,5% dell'esposizione, è stata liquidata nel terzo trimestre 2010.

La sensibilità del portafoglio obbligazionario era pari a 0,95 a fine anno (ossia un rischio di perdita in conto capitale dello 0,95% a fronte di un rialzo di 100 punti base dei rendimenti obbligazionari), rispetto a una sensibilità di 5,93 per il benchmark obbligazionario. L'esposizione in valuta del Fondo era pari al 25% per l'euro (+5 punti rispetto al benchmark), al 40% per il dollaro (+4,5 punti), all'1,3% per lo yen (-18 punti) e al 23% per le divise emergenti (+15 punti).

*I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.*

## ■ Informazioni regolamentari

### **Politica di selezione degli intermediari**

"In qualità di Società di gestione, Carmignac Gestion seleziona prestatori la cui strategia di esecuzione permetta di assicurare il miglior risultato possibile al momento della trasmissione degli ordini per conto dei suoi OICVM o dei suoi clienti. Essa seleziona altresì prestatori di servizi che collaborano al processo decisionale finalizzato all'investimento e all'esecuzione degli ordini. In entrambi i casi Carmignac Gestion ha elaborato una politica di selezione e valutazione dei propri intermediari basata su determinati parametri, la cui versione aggiornata è disponibile sul sito internet [www.carmignac.com](http://www.carmignac.com), unitamente al resoconto relativo alle commissioni di intermediazione.

### **Cambiamenti nell'OICVM**

Il 21/10/2010 abbiamo creato delle quote GBP denominate in sterline britanniche.

## **RENDICONTO ANNUALE DI CARMIGNAC PATRIMOINE**

Il rendiconto annuale presentato è stato redatto secondo le stesse modalità e metodologie di valutazione adottate per l'esercizio precedente.

## BILANCIO DI CARMIGNAC PATRIMOINE

### ATTIVO

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Immobilizzazioni nette</b>		
<b>Depositi</b>		
<b>Strumenti finanziari</b>	<b>27.769.902.180,90</b>	<b>16.643.169.004,70</b>
<b>Azioni e titoli assimilati</b>	<b>11.992.444.058,98</b>	<b>4.662.034.930,97</b>
Negoziati in un mercato regolamentato o equiparato	11.992.444.058,98	4.655.901.458,24
Non negoziati in un mercato regolamentato o equiparato		6.133.472,73
<b>Obbligazioni e titoli assimilati</b>	<b>13.134.834.495,73</b>	<b>8.396.465.422,29</b>
Negoziati in un mercato regolamentato o equiparato	13.134.834.495,73	8.396.465.422,29
Non negoziati in un mercato regolamentato o equiparato		
<b>Titoli di debito</b>	<b>186.228.163,28</b>	<b>709.340.467,58</b>
Negoziati in un mercato regolamentato o equiparato	186.228.163,28	709.340.467,58
<i>Titres de créance négociables</i>	186.228.163,28	709.340.467,58
<i>Altri titoli di debito</i>		
Non negoziati in un mercato regolamentato o equiparato		
<b>Organismi di investimento collettivo del risparmio</b>		
OICVM europei armonizzati e OICVM francesi a vocazione generale		
OICVM riservati a determinate categorie di investitori - FCPR (Fondi comuni di investimento a rischio) - FCIMT (Fondi comuni di investimento su mercati a termine)		
Fondi d'investimento e FCC quotati		
Fondi d'investimento e FCC non quotati		
<b>Operazioni temporanee su titoli</b>	<b>2.345.286.914,08</b>	<b>2.716.922.161,88</b>
Crediti rappresentativi dei titoli oggetto di operazioni di pronti contro termine attive	2.345.286.914,08	2.716.922.161,88
Crediti rappresentativi dei titoli prestati		
Titoli presi in prestito		
Titoli dati in pegno		
Altre operazioni temporanee		
<b>Strumenti finanziari a termine</b>	<b>111.108.548,83</b>	<b>158.406.021,98</b>
Operazioni in un mercato regolamentato o equiparato	111.108.548,83	94.342.379,54
Altre operazioni		64.063.642,44
<b>Altri strumenti finanziari</b>		
<b>Crediti</b>	<b>12.069.385.052,72</b>	<b>2.791.774.895,79</b>
<b>Operazioni di cambio a termine</b>	<b>11.475.961.984,53</b>	<b>2.608.241.411,27</b>
<b>Altro</b>	<b>593.423.068,19</b>	<b>183.533.484,52</b>
<b>Conti finanziari</b>	<b>420.502.875,97</b>	<b>190.402.941,21</b>
<b>Liquidità</b>	<b>420.502.875,97</b>	<b>190.402.941,21</b>
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>40.259.790.109,59</b>	<b>19.625.346.841,70</b>

## BILANCIO DI CARMIGNAC PATRIMOINE

### PASSIVO

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Capitali propri</b>		
<b>Capitale</b>	27.543.675.598,76	16.607.969.319,68
<b>Ripporto a nuovo</b>		
<b>Utile</b>	451.432.073,46	104.050.661,81
<b>Totale capitale proprio (= Ammontare rappresentativo del patrimonio netto)</b>	<b>27.995.107.672,22</b>	<b>16.712.019.981,49</b>
<b>Strumenti finanziari</b>	<b>111.108.548,77</b>	<b>107.152.292,06</b>
<b>Operazioni di cessione di strumenti finanziari</b>		
<b>Operazioni temporanee su titoli</b>		
Debiti rappresentativi dei titoli dati in pegno		
Debiti rappresentativi dei titoli in prestito		
Altre operazioni temporanee		
<b>Strumenti finanziari a termine</b>	<b>111.108.548,77</b>	<b>107.152.292,06</b>
Operazioni in un mercato regolamentato o equiparato	111.108.548,77	94.342.379,53
Altre operazioni		12.809.912,53
<b>Debiti</b>	<b>12.129.783.551,62</b>	<b>2.806.000.342,49</b>
<b>Operazioni di cambio a termine</b>	<b>11.464.639.721,86</b>	<b>2.620.449.157,52</b>
<b>Altro</b>	<b>665.143.829,76</b>	<b>185.551.184,97</b>
<b>Conti finanziari</b>	<b>23.790.336,98</b>	<b>174.225,66</b>
<b>Finanziamenti bancari correnti</b>	<b>23.790.336,98</b>	<b>174.225,66</b>
<b>Prestiti</b>		
<b>Totale del passivo</b>	<b>40.259.790.109,59</b>	<b>19.625.346.841,70</b>

## FUORI BILANCIO DI CARMIGNAC PATRIMOINE

	31/12/2010	31/12/2009
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>		
<b>Impegni in mercati regolamentati o equiparati</b>		
<b>Contratti future</b>		
CBO CBOT UST 10.0310		3.862.519.602,72
EUR EUREX 0310		3.585.460.000,00
Future Titoli di Stato tedeschi 5 anni	1.757.944.000,00	
Future Titoli di Stato tedeschi 10 anni	375.930.000,00	
Future Titoli di Stato US 10 anni	3.590.995.490,29	
<b>Impegni sui mercati over-the-counter</b>		
<b>Altri impegni</b>		
<b>ALTRE OPERAZIONI</b>		
<b>Impegni in mercati regolamentati o equiparati</b>		
<b>Contratti future</b>		
CME MINI NASDA1.0310		161.940.233,49
CME S&P500 MINI 0310		162.569.785,68
EUREX EUROSTX 0310		148.600.000,00
Future Nikkei	467.774.414,01	
Future Nikkei 225	48.325.741,87	
<b>Impegni sui mercati over-the-counter</b>		
<b>Opzioni</b>		
OTC USD/JPY 03/2010 CALL 92.25		1.527.051.751,29
OTC USD/JPY 03/2010 CALL 93.75		490.067.956,13
OTC USD/JPY 03/2010 CALL 95		160.899.111,35
OTC USD/JPY 03/2010 PUT 86		1.423.592.960,55
OTC USD/JPY 03/2010 PUT 87.5		457.396.759,05
OTC USD/JPY 03/2010 PUT 88.5		149.890.224,79
<b>Altri impegni</b>		

\* Le altre operazioni sono operazioni di esposizione.

## CONTO PROFITTI E PERDITE DI CARMIGNAC PATRIMOINE

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Proventi da operazioni finanziarie</b>		
Proventi da depositi e conti finanziari	424.227,52	186.885,72
Proventi da azioni e titoli assimilati	83.603.815,09	29.506.950,47
Proventi da obbligazioni e titoli assimilati	648.939.452,08	268.677.885,97
Proventi da titoli di debito	13.784.521,73	21.132.892,71
Proventi da acquisizioni e cessioni temporanee di titoli	10.577.150,10	10.461.609,66
Proventi da strumenti finanziari a termine		
Altri proventi finanziari		
<b>Totale (1)</b>	<b>757.329.166,52</b>	<b>329.966.224,53</b>
<b>Oneri su operazioni finanziarie</b>		
Oneri su acquisizioni e cessioni temporanee di titoli	1.044,20	29.070,68
Oneri su strumenti finanziari a termine		
Oneri su debiti finanziari	838.891,85	550.859,96
Altri oneri finanziari		
<b>Totale (2)</b>	<b>839.936,05</b>	<b>579.930,64</b>
<b>Utile da operazioni finanziarie (1 - 2)</b>	<b>756.489.230,47</b>	<b>329.386.293,89</b>
Altri proventi (3)		
Commissioni di gestione e accantonamenti per ammortamento (4)	369.816.722,89	229.681.653,45
<b>Utile netto dell'esercizio (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>386.672.507,58</b>	<b>99.704.640,44</b>
Compensazione delle entrate nell'esercizio (5)	64.759.565,88	4.346.021,37
Acconti versati per l'esercizio (6)		
<b>Utile (1 - 2 + 3 - 4 + o - 5 - 6)</b>	<b>451.432.073,46</b>	<b>104.050.661,81</b>

## ■ Principi e metodi contabili

Il rendiconto annuale viene redatto conformemente alle disposizioni del regolamento del comitato di regolamentazione contabile n. 2003-02 e successive modifiche, relativo al piano dei conti degli OICVM.

Valgono i principi generali di contabilità:

- veridicità del quadro, confrontabilità, continuità operativa;
- regolarità, autenticità;
- prudenza;
- coerenza dei metodi da un esercizio all'altro.

Il metodo di contabilizzazione adottato per l'iscrizione dei prodotti basati su titoli a reddito fisso è quello degli interessi maturati.

Gli acquisti e le cessioni di titoli vengono contabilizzati spese escluse.  
La valuta di riferimento del portafoglio ai fini contabili è l'euro.

La durata dell'esercizio è di 12 mesi.

### Criteri di valutazione delle attività

Gli strumenti finanziari vengono contabilizzati in base al metodo del costo storico e iscritti a bilancio al loro valore corrente, corrispondente all'ultimo valore di mercato noto o, in mancanza dello stesso, determinato tramite strumenti esterni o con il ricorso a modelli finanziari.

La differenza tra il valore corrente utilizzato ai fini del calcolo del valore patrimoniale netto e il costo storico dei titoli al momento dell'inserimento in portafoglio viene iscritta alla voce "differenze di stima".

I titoli denominati in una valuta diversa da quella del portafoglio vengono valutati in base al principio enunciato di seguito, e quindi convertiti nella valuta del portafoglio al tasso di cambio in vigore nel giorno della valutazione.

### **Depositi**

I depositi con vita residua inferiore o uguale a 3 mesi sono valutati in base al metodo di ammortamento a quote costanti.

### **Azioni, obbligazioni e altri titoli negoziati su un mercato regolamentato o assimilato**

Ai fini calcolo del valore patrimoniale netto, le azioni e gli altri titoli negoziati su un mercato regolamentato o assimilato sono valutati in base all'ultima quotazione di borsa del giorno.

Le obbligazioni e i titoli analoghi sono valutati alla quotazione di chiusura comunicata da diversi fornitori di servizi finanziari. Gli interessi maturati su titoli obbligazionari e assimilabili sono calcolati fino alla data del valore patrimoniale netto.

Le OAT sono valutate alla quotazione intermedia di una forchetta di valori generata da un operatore che negozia tali titoli (operatore primario selezionato dal Tesoro francese) e fornita da un'agenzia d'informazione. Tale quotazione è oggetto di un controllo di affidabilità mediante il raffronto con le quotazioni di altri operatori primari.

### **Azioni, obbligazioni e altri titoli non negoziati su un mercato regolamentato o assimilato**

I titoli non negoziati su un mercato regolamentato sono valutati sotto la responsabilità della società di gestione, utilizzando metodi basati sul valore patrimoniale e il rendimento, prendendo in considerazione i prezzi ai quali sono state effettuate delle transazioni significative recenti.

## **Titres de créance négociables**

I *titres de créance négociables* e assimilabili che non siano oggetto di transazioni significative vengono valutati con metodo attuariale in base a un tasso di riferimento definito di seguito, eventualmente maggiorato di un differenziale rappresentativo delle caratteristiche intrinseche dell'emittente:

TCN con scadenza pari o inferiore a 1 anno: tasso interbancario bid in euro (Euribor)

TCN con scadenza superiore a 1 anno: tasso dei *Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés* (BTAN) o tasso delle *Obligations Assimilables du Trésor* (OAT) con scadenza analoga per i titoli a più lungo termine.

I *titres de créance négociables* con vita residua inferiore o uguale a 3 mesi potranno essere valutati in base al metodo di ammortamento a quote costanti.

I Buoni del Tesoro sono valutati al tasso di mercato comunicato giornalmente dalla Banque de France.

## **OICVM detenuti**

Le quote o azioni di OICVM saranno valutate all'ultimo valore patrimoniale netto noto.

## **Operazioni temporanee su titoli**

I dei titoli oggetto di operazioni di pronti contro termine attive sono iscritti nell'attivo alla voce "crediti rappresentativi titoli oggetto di operazioni di pronti contro termine attive" per l'importo previsto nel contratto, maggiorato degli interessi maturati a credito.

I titoli oggetto di operazioni di pronti contro termine passive sono iscritti nel portafoglio titoli acquistati al loro valore corrente. Il debito rappresentativo dei titoli concessi in pronti contro termine viene iscritto nel portafoglio titoli venduti al valore fissato nel contratto, maggiorato degli interessi maturati a debito.

I titoli dati in prestito sono valutati al valore corrente e iscritti nell'attivo, alla voce "crediti corrispondenti a titoli dati in prestito", per un importo pari al valore corrente maggiorato degli interessi maturati a credito.

I titoli presi in prestito sono iscritti nell'attivo alla voce "titoli presi in prestito" per l'importo previsto nel contratto, e nel passivo alla voce "debiti corrispondenti a titoli presi in prestito" per l'importo previsto nel contratto maggiorato degli interessi maturati a debito.

## **Strumenti finanziari a termine**

Strumenti finanziari a termine negoziati su un mercato regolamentato o assimilato

Gli strumenti finanziari a termine negoziati su un mercato regolamentato o assimilato sono valutati al prezzo di liquidazione del giorno.

Strumenti finanziari a termine non negoziati su un mercato regolamentato o assimilato

## **Swap**

I contratti di swap su tassi d'interesse e/o su valute sono valutati al rispettivo valore di mercato in funzione del prezzo calcolato tramite l'attualizzazione dei flussi d'interesse futuri ai tassi d'interesse e/o di cambio di mercato. Tale prezzo viene corretto per il rischio emittente.

Gli swap su indici sono valutati con metodo attuariale sulla base di un tasso di riferimento fornito dalla controparte.

Gli altri swap vengono valutati al rispettivo valore di mercato o a un valore stimato secondo le modalità stabilite dalla società di gestione.

## **Esposizioni fuori bilancio**

I contratti a termine fisso sono iscritti al rispettivo valore di mercato come esposizioni fuori bilancio, ai prezzi utilizzati nel portafoglio.

Per le operazioni a termine condizionato si considera il corrispettivo del controvalore sottostante.

Le esposizioni relative a swap sono iscritte per il rispettivo valore nominale oppure, in mancanza di tale valore, per un importo equivalente.

## **Strumenti finanziari**

<b>Denominazione</b>	<b>Descrizione</b>
CBO CBOT UST 10 0311	Future Titoli di Stato US 10 anni
CME NIKEI 225 J 0311	Future Nikkei 225
EUR EUREX EUROB 0311	Future Titoli di Stato tedeschi 10 anni
EUREX BOBL 0311	Future Titoli di Stato tedeschi 5 anni
SIM SGX NIK 225 0311	Future Nikkei

## **Commissioni di gestione**

Le commissioni di gestione vengono calcolate a ogni valorizzazione sulla base del patrimonio netto del giorno precedente.

Tali spese sono imputate al conto economico dell'OICVM.

Le commissioni di gestione sono versate interamente alla società di gestione che assume l'onere di tutti i costi operativi degli OICVM.

Le commissioni di gestione non comprendono le commissioni di transazione.

L'aliquota applicata è pari all'1,5% del valore patrimoniale netto del giorno precedente per la quota C0, e al 2% del patrimonio netto del giorno precedente per la quota C2.

La commissione di performance si basa sul confronto tra la performance del Fondo comune di investimento e il suo indice di riferimento, nel corso dell'esercizio.

Come parametro di riferimento si considera l'indice composito seguente: per il 50% l'indice mondiale azionario Morgan Stanley MSCI AC World Index, convertito in euro, e per il restante 50% l'indice mondiale obbligazionario Citigroup WGBI All Maturities Eur. La performance del fondo comune di investimento è calcolata in base all'andamento del valore patrimoniale netto. Qualora la performance dall'inizio dell'esercizio sia positiva e superiore a quella dell'indice di riferimento, composto per il 50% dall'indice azionario mondiale Morgan Stanley MSCI AC World Index (Eur) e per il restante 50% dall'indice obbligazionario mondiale Citigroup WGBI All Maturities (Eur) verrà costituito su base giornaliera un accantonamento non superiore al 10% di tale sovraperformance. In caso di performance inferiore a questo indice, sarà effettuata su base giornaliera una riduzione dell'accantonamento in ragione di massimo 10% di tale sottoperformance, fino ad esaurimento delle dotazioni costituite dall'inizio dell'anno. Tale provvigione viene accantonata annualmente dalla società di gestione in base all'ultimo valore patrimoniale netto del mese di dicembre.

Se, nel corso dell'esercizio, la performance del fondo comune di investimento è inferiore al suo indice di riferimento, la parte variabile delle commissioni di gestione sarà pari a zero. Se, nel corso dell'anno, la performance del Fondo comune di investimento, dall'inizio dell'esercizio, è positiva e superiore al suo indice di riferimento calcolato sullo stesso periodo, su tale sovraperformance verrà costituito un accantonamento a titolo di spese di gestione variabili ai fini del calcolo del valore patrimoniale netto. In caso di sottoperformance del fondo comune di investimento rispetto all'indice di riferimento, nell'intervallo tra due date di calcolo del valore patrimoniale netto, ogni accantonamento precedentemente effettuato sarà compensato con uno storno. Gli storni sulla riserva sono limitati al raggiungimento degli accantonamenti effettuati in precedenza.

Questa parte variabile verrà definitivamente percepita alla chiusura di ogni esercizio solo se, rispetto all'anno trascorso, la performance del Fondo comune d'investimento è positiva e superiore a quella del suo indice di riferimento. Tale provvigione viene accantonata annualmente dalla società di gestione in base all'ultimo valore patrimoniale netto del mese di dicembre.

## **Destinazione dei proventi**

Il risultato netto d'esercizio è pari alla somma di interessi, arretrati, dividendi e premi, maggiorata degli importi momentaneamente disponibili. Le commissioni di gestione e gli oneri sulle operazioni

finanziarie sono dedotti da tali proventi. Le plusvalenze o minusvalenze realizzate o non realizzate, nonché le commissioni di sottoscrizione e di rimborso, non costituiscono proventi.

Le somme distribuibili sono pari al risultato netto d'esercizio incrementato dei riporti a nuovo e maggiorato o decurtato del saldo dei ratei e risconti dei proventi relativi all'esercizio chiuso.

Conformemente alle disposizioni enunciate nella nota informativa o nel prospetto informativo completo, l'OICVM prevede la capitalizzazione integrale degli importi distribuibili

## ANDAMENTO DEL PATRIMONIO NETTO DI CARMIGNAC PATRIMOINE

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Patrimonio netto a inizio esercizio</b>	<b>16.712.019.981,49</b>	<b>5.141.631.795,99</b>
Sottoscrizioni (comprese le commissioni di sottoscrizione versate all'OICVM)	16.229.342.803,03	13.157.287.009,01
Rimborsi (dedotte le commissioni di rimborso versate all'OICVM)	-6.335.090.140,06	-3.071.544.542,60
Plusvalenze realizzate su depositi e strumenti finanziari	426.732.047,22	127.980.778,60
Minusvalenze realizzate su depositi e strumenti finanziari	-191.264.406,09	-168.609.235,02
Plusvalenze realizzate su strumenti finanziari a termine	903.948.465,22	577.687.493,46
Minusvalenze realizzate su strumenti finanziari a termine	-1.141.859.507,99	-476.251.057,12
Commissioni di negoziazione	-93.807.835,63	-36.782.296,62
Differenze di cambio	235.353.687,20	-138.557.201,59
Variazione della differenza di stima di depositi e strumenti finanziari	934.045.855,91	1.365.108.247,56
Differenze di stima per l'esercizio N	1.981.738.844,99	1.047.692.989,08
Differenze di stima esercizio N-1	-1.047.692.989,08	317.415.258,48
Variazione della differenza di stima degli strumenti finanziari a termine	-70.985.785,66	134.364.349,38
Differenze di stima per l'esercizio N	67.197.262,28	138.183.047,94
Differenze di stima esercizio N-1	-138.183.047,94	-3.818.698,56
Distribuzione dell'esercizio precedente		
Utile netto dell'esercizio prima del conto di compensazione	386.672.507,58	99.704.640,44
Acconti versati nel corso dell'esercizio		
Altri elementi		
<b>Patrimonio netto a fine esercizio</b>	<b>27.995.107.672,22</b>	<b>16.712.019.981,49</b>

## RIPARTIZIONE PER NATURA GIURIDICA O PER SETTORE ECONOMICO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DI CARMIGNAC PATRIMOINE

	Importo	%
<b>ATTIVO</b>		
<b>Obbligazioni e titoli assimilati</b>		
Obbligazioni a tasso fisso negoziate su un mercato regolamentato o assimilato	12.975.796.705,33	46,35
Obbligazioni a tasso VAR/REV negoziate su un mercato regolamentato o assimilato	110.726.414,30	0,40
Obbligazioni convertibili negoziate su un mercato regolamentato o assimilato	48.311.376,10	0,17
<b>TOTALE Obbligazioni e titoli assimilati</b>	<b>13.134.834.495,73</b>	<b>46,92</b>
<b>Titoli di debito</b>		
Buoni del Tesoro	186.228.163,28	0,67
<b>TOTALE Titoli di debito</b>	<b>186.228.163,28</b>	<b>0,67</b>
<b>PASSIVO</b>		
<b>Operazioni di cessione di strumenti finanziari</b>		
<b>TOTALE Operazioni di cessione di strumenti finanziari</b>		
<b>FUORI BILANCIO</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>		
tassi	5.724.869.490,29	20,45
<b>TOTALE OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>5.724.869.490,29</b>	<b>20,45</b>
<b>ALTRE OPERAZIONI</b>		
Azioni	516.100.155,88	1,84
<b>TOTALE ALTRE OPERAZIONI</b>	<b>516.100.155,88</b>	<b>1,84</b>



## RIPARTIZIONE PER VITA RESIDUA DELLE VOCI DI ATTIVO, DI PASSIVO E FUORI BILANCIO DI CARMIGNAC PATRIMOINE

	< 3 mesi	%	]3 mesi - 1 anno]	%	]1 - 3 anni]	%
<b>Attivo</b>						
Depositi						
Obbligazioni e titoli assimilati	35.423.680,69	0,13	768.387.770,04	2,74	4.146.615.274,46	14,81
Titoli di debito			186.228.163,28	0,67		
Operazioni temporanee su titoli	2.345.286.914,08	8,38				
Conti finanziari	420.502.875,97	1,50				
<b>Passivo</b>						
Operazioni temporanee su titoli						
Conti finanziari	23.790.336,98	0,08				
<b>Fuori bilancio</b>						
Operazioni di copertura						
Altre operazioni						

	]3 - 5 anni]	%	> 5 anni	%
<b>Attivo</b>				
Depositi				
Obbligazioni e titoli assimilati	3.967.575.558,70	14,17	4.216.832.211,84	15,06
Titoli di debito				
Operazioni temporanee su titoli				
Conti finanziari				
<b>Passivo</b>				
Operazioni temporanee su titoli				
Conti finanziari				
<b>Fuori bilancio</b>				
Operazioni di copertura	1.757.944.000,00	6,28	3.966.925.490,29	14,17
Altre operazioni				

Le posizioni a termine su tassi sono presentate in funzione della scadenza del sottostante.

## RIPARTIZIONE PER VALUTA DI QUOTAZIONE O DI VALUTAZIONE DELLE VOCI DI ATTIVO, DI PASSIVO E FUORI BILANCIO DI CARMIGNAC PATRIMOINE

	USD		GBP		HKD		Altre valute	
	Importo	%	Importo	%	Importo	%	Importo	%
<b>Attivo</b>								
Depositi								
Azioni e titoli assimilati	6.188.507.424,80	22,11	935.254.719,31	3,34	1.060.491.737,20	3,79	3.119.017.996,84	11,14
Obbligazioni e titoli assimilati	4.366.234.514,85	15,60	273.609.735,25	0,98			1.700.622.357,25	6,07
Titoli di debito							186.228.163,28	0,67
OICR								
Operazioni temporanee su titoli								
Crediti	5.364.253.130,79	19,16	863.840.520,46	3,09	1.455.988,87	0,01	3.400.296.855,54	12,15
Conti finanziari	24.359.767,32	0,09	500,39		43,83		28.723.283,60	0,10
<b>Passivo</b>								
Operazioni di cessione su strumenti finanziari								
Operazioni temporanee su titoli								
Debiti	4.115.835.001,44	14,70	868.942.270,90	3,10			1.075.891.966,89	3,84
Conti finanziari							23.790.336,98	0,08
<b>Fuori bilancio</b>								
Operazioni di copertura	3.590.995.490,29	12,83						
Altre operazioni							516.100.155,88	1,84

## CREDITI E DEBITI: RIPARTIZIONE DI CARMIGNAC PATRIMoine PER NATURA GIURIDICA

	31/12/2010
<b>Crediti</b>	
Acquisto di valute a termine	5.389.104.967,66
Crediti da vendita di valute a termine	6.086.857.016,87
Vendite con regolamento differito	377.541.044,34
Sottoscrizioni attive	112.431.405,96
Depositi di garanzia in contanti	101.718.303,87
Cedole e dividendi in contanti	1.732.314,02
<b>Totale crediti</b>	<b>12.069.385.052,72</b>
<b>Debiti</b>	
Vendita di valute a termine	6.030.349.356,59
Debiti da acquisto di valute a termine	5.434.290.365,27
Acquisti con regolamento differito	535.002.074,03
Rimborsi passivi	60.361.154,85
Commissioni di gestione	8.541.942,59
Deposito	47.660.488,00
Altri debiti	13.578.169,29
<b>Totale debiti</b>	<b>12.129.783.551,62</b>

## NUMERO DI TITOLI EMESSI O RIMBORSATI DA CARMIGNAC PATRIMOINE

	In quote	In contanti
<b>CARMIGNAC PATRIMOINE A</b>		
Quote sottoscritte durante l'esercizio	2.533.114,633	13.015.137.653,23
Quote rimborsate durante l'esercizio	-1.034.723,265	-5.323.656.651,09
Saldo netto delle sottoscrizioni/dei rimborsi	1.498.391,368	7.691.481.002,14
<b>CARMIGNAC PATRIMOINE E</b>		
Quote sottoscritte durante l'esercizio	24.180.511,777	3.214.205.033,92
Quote rimborsate durante l'esercizio	-7.601.781,475	-1.011.433.488,97
Saldo netto delle sottoscrizioni/dei rimborsi	16.578.730,302	2.202.771.544,95
<b>CARMIGNAC PATRIMOINE GBP</b>		
Quote sottoscritte durante l'esercizio	1	115,88
Quote rimborsate durante l'esercizio		
Saldo netto delle sottoscrizioni/dei rimborsi	1	115,88

## COMMISSIONI DI SOTTOSCRIZIONE E/O DI RIMBORSO DI CARMIGNAC PATRIMOINE

	In contanti
<b>CARMIGNAC PATRIMOINE A</b>	
Commissioni di rimborso ricevute	
Commissioni di sottoscrizione ricevute	
<b>Totale delle commissioni ricevute</b>	
<b>CARMIGNAC PATRIMOINE E</b>	
Commissioni di rimborso ricevute	
Commissioni di sottoscrizione ricevute	
<b>Totale delle commissioni ricevute</b>	
<b>CARMIGNAC PATRIMOINE GBP</b>	
Commissioni di rimborso ricevute	
Commissioni di sottoscrizione ricevute	
<b>Totale delle commissioni ricevute</b>	

## COMMISSIONI DI GESTIONE DI CARMIGNAC PATRIMOINE

	31/12/2010
<b>CARMIGNAC PATRIMOINE A</b>	
Commissioni di garanzia	
Commissioni di gestione fisse	292.417.268,63
Percentuale di commissioni di gestione fisse	1,50
Commissioni di gestione variabili	
Retrocessione delle spese di gestione	
<b>CARMIGNAC PATRIMOINE E</b>	
Commissioni di garanzia	
Commissioni di gestione fisse	77.399.454,26
Percentuale di commissioni di gestione fisse	2,00
Commissioni di gestione variabili	
Retrocessione delle spese di gestione	
<b>CARMIGNAC PATRIMOINE GBP</b>	
Commissioni di garanzia	
Commissioni di gestione fisse	
Percentuale di commissioni di gestione fisse	

## IMPEGNI RICEVUTI E CONTRATTI DI CARMIGNAC PATRIMOINE

**Garanzie ricevute dall'OICVM:**

nessuna

**Altri impegni ricevuti e/o contratti:**

nessuno

**VALORE DI BORSA DEI TITOLI OGGETTO DI ACQUISIZIONE TEMPORANEA DA PARTE DI  
CARMIGNAC PATRIMOINE**

	<b>31/12/2010</b>
Titoli venduti con operazioni di pronti contro termine	1.900.646.350,62
Titoli presi in prestito	

**VALORE DI BORSA DEI TITOLI CHE COSTITUISCONO DEPOSITI DI GARANZIA DI  
CARMIGNAC PATRIMOINE**

	<b>31/12/2010</b>
Strumenti finanziari concessi in garanzia e mantenuti nelle rispettive voci di bilancio	
Strumenti finanziari ricevuti in garanzia e non iscritti in bilancio	

## STRUMENTI FINANZIARI DEL GRUPPO DETENUTI NEL PORTAFOGLIO DI CARMIGNAC PATRIMOINE

	Codice ISIN	Denominazioni	31/12/2010
Azioni			
Obbligazioni			
TCN			
OICVM			
Strumenti finanziari a termine			

## TABELLA RIEPILOGATIVA DEL RISULTATO DI ESERCIZIO DI CARMIGNAC PATRIMOINE

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Importi ancora da destinare</b>		
Riporto a nuovo		
Utile	451.432.073,46	104.050.661,81
<b>Totale</b>	<b>451.432.073,46</b>	<b>104.050.661,81</b>

	31/12/2010	31/12/2009
<b>CARMIGNAC PATRIMOINE A</b>		
<b>Destinazione</b>		
Distribuzione		
Riporto a nuovo dell'esercizio		
Accumulazione dei proventi	395.695.181,89	89.140.179,71
<b>Totale</b>	<b>395.695.181,89</b>	<b>89.140.179,71</b>

	31/12/2010	31/12/2009
<b>CARMIGNAC PATRIMOINE E</b>		
<b>Destinazione</b>		
Distribuzione		
Riporto a nuovo dell'esercizio		
Accumulazione dei proventi	55.736.891,57	14.910.482,10
<b>Totale</b>	<b>55.736.891,57</b>	<b>14.910.482,10</b>

	31/12/2010	31/12/2009
<b>CARMIGNAC PATRIMOINE GBP</b>		
<b>Destinazione</b>		
Distribuzione		
Riporto a nuovo dell'esercizio		
Accumulazione dei proventi		
<b>Totale</b>		

Creazione della quota GBP il 31/12/2010

**TABELLA RIEPILOGATIVA DEI RISULTATI E DI ALTRI ELEMENTI CARATTERISTICI RELATIVI AGLI ULTIMI 5 ESERCIZI DI CARMIGNAC PATRIMOINE**

	29/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
<b>Patrimonio netto complessivo in EUR</b>	<b>2.854.788.632,69</b>	<b>2.882.806.314,22</b>	<b>5.141.631.795,99</b>	<b>16.712.019.981,49</b>	<b>27.995.107.672,22</b>
<b>CARMIGNAC PATRIMOINE A</b>					
Patrimonio netto in EUR	2.851.846.346,52	2.792.407.033,93	4.786.390.288,08	14.317.216.787,97	23.198.122.725,00
Numero di titoli	743.507,854	667.020,483	1.143.177,573	2.907.987,218	4.406.378,586
Valore unitario della quota in EUR	3.835,66	4.186,38	4.186,91	4.923,41	5.264,66
Capitalizzazione unitaria in EUR	34,82	13,43	120,00	30,65	89,80
<b>CARMIGNAC PATRIMOINE E</b>					
Patrimonio netto in EUR	2.942.286,17	90.399.280,29	355.241.507,91	2.394.803.193,52	4.796.984.831,90
Numero di titoli	28.710,817	821.641,576	3.247.663,261	18.783.596,28	35.362.326,582
Valore unitario della quota in EUR	102,48	110,02	109,38	127,49	135,65
Capitalizzazione unitaria in EUR	0,43	-1,46	2,47	0,79	1,57
<b>CARMIGNAC PATRIMOINE GBP</b>					
Patrimonio netto in GBP					98,81
Numero di titoli					1
Valore unitario della quota in GBP					98,81
Capitalizzazione unitaria in GBP					

Creazione della quota GBP il 31/12/2010

**INVENTARIO DI CARMIGNAC PATRIMOINE  
AL 31 DICEMBRE 2010**

Denominazione dei titoli	Valuta	Qtà o nominale	Valore di borsa	% Patrimo- nio netto
<b>Azioni e titoli assimilati</b>				
<b>Azioni e titoli assimilati negoziati su un mercato regolamentato o assimilato</b>				
<b>ANTILLE OLANDESI</b>				
CL HDFC / MERRILL LYNCH INTL C/WT 18/01/11(HOUSING DEV)	USD	784.970	9.533.036,58	0,03
MERRILL - CW15 ICICI BANK LTD	USD	1.921.111	36.680.324,86	0,13
MLI W020915 HOUSING DEVEL	USD	3.139.880	38.132.146,33	0,14
<b>TOTALE ANTILLE OLANDESI</b>			<b>84.345.507,77</b>	<b>0,30</b>
<b>ARGENTINA</b>				
GRUPO FINANCIERO GALICIA ADR	USD	3.088.000	35.240.788,64	0,13
<b>TOTALE ARGENTINA</b>			<b>35.240.788,64</b>	<b>0,13</b>
<b>AUSTRALIA</b>				
CSL LTD	AUD	6.555.278	181.769.657,02	0,65
<b>TOTALE AUSTRALIA</b>			<b>181.769.657,02</b>	<b>0,65</b>
<b>BERMUDA</b>				
CL HDFC / CLSA FINL 0% 20/05/15 IND *USD	USD	650.000	7.893.898,55	0,03
CLSA FINANCIAL PRODUCTS CERTIF 10/05/15	USD	1.042.367	19.902.212,93	0,07
CLSA 20/07/2015 BARHAT HEAVY ELEC SHARES REG S	USD	420.000	16.272.945,47	0,06
CREDICORP	USD	625.000	54.511.311,54	0,19
<b>TOTALE BERMUDA</b>			<b>98.580.368,79</b>	<b>0,35</b>
<b>BRASILE</b>				
ALL AMERICA LATINA LOGISTICA	BRL	10.635.050	71.632.577,46	0,26
CYRELA BRAZIL REALTY	BRL	17.420.000	170.914.683,43	0,61
HRT PETROLEO	BRL	57.950	41.374.270,32	0,15
ITAU UNIBANCO	BRL	4.542.000	81.152.303,55	0,29
ROSSI RESIDENCIAL SA	BRL	7.780.000	51.668.702,29	0,18
<b>TOTALE BRASILE</b>			<b>416.742.537,05</b>	<b>1,49</b>
<b>CANADA</b>				
BARRICK GOLD CORP COM NPV	USD	6.500.000	257.664.641,65	0,92
EQUINOX MINERALS LTD	CAD	19.340.000	88.647.711,93	0,32
FIRST QUANTUM MINERALS	CAD	737.000	59.711.927,98	0,21
GOLDCORP INC	USD	8.720.000	298.867.429,47	1,07
HUDBAY MINERALS	CAD	3.850.000	51.901.350,34	0,19
KINROSS GOLD CORPORATION	USD	24.300.000	343.429.615,00	1,22
KINROSS GOLD WT 17.09.14 ON SHS	USD	696.795	2.449.936,52	0,01
MERCAT MI WT 16/02/2012	CAD	825.000	495.123,78	
PACIFIC RUBIALES ENERGY	CAD	4.500.000	113.934.733,68	0,41
POTASH CORP OF SASKATCHEWAN INC	USD	1.970.000	227.360.217,66	0,81
<b>TOTALE CANADA</b>			<b>1.444.462.688,01</b>	<b>5,16</b>
<b>CINA</b>				
BAIDU.COM SPONS.ADR CL.A	USD	2.260.000	162.616.227,50	0,58
BYD COMPANY LTD H	HKD	11.120.000	43.557.665,11	0,16
CHINA CONSTRUCTION BANK CORPORATION	HKD	376.388.490	251.557.260,01	0,90
CHINA LIFE INSURANCE H	HKD	43.600 00	132.738.822,97	0,47
INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF CHINA LIMITE	HKD	287.500.000	159.618.842,14	0,57
INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF CHINA LIMITE	HKD	11.767.000	6.533.268,61	0,02
SANDS CHINA LTD	HKD	21.732.800	35.593.548,99	0,13
<b>TOTALE CINA</b>			<b>792.215.635,33</b>	<b>2,83</b>
<b>COLOMBIA</b>				
BANCOLOMBIA ADR	USD	660.000	30.457.754,09	0,11
<b>TOTALE COLOMBIA</b>			<b>30.457.754,09</b>	<b>0,11</b>
<b>DANIMARCA</b>				
NOVO-NORDISK B	DKK	2.700.000	227.895.492,55	0,81
<b>TOTALE DANIMARCA</b>			<b>227.895.492,55</b>	<b>0,81</b>

Denominazione dei titoli	Valuta	Qtà o nominale	Valore di borsa	% Patrimonio netto
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>				
ANADARKO PETROLEUM CORP	USD	9.600.000	544.993.477,69	1,94
APPLE INC / EX - APPLE SHS	USD	1.430.000	343.826.767,55	1,23
CELGENE CORP	USD	2.280.000	100.510.007,08	0,36
CITIGROUP INC	USD	77.500.000	273.247.363,12	0,98
CME Group-A Shs -A-	USD	660.000	158.290.783,05	0,57
DELTA AIR LINES	USD	9.400.000	88.285.937,91	0,32
FIRST SOLAR INC	USD	2.560.000	248.338.414,52	0,89
FMC TECHNOLOGIES INC	USD	2.718.200	180.146.220,42	0,64
FREEPORT-MCMORAN COPPER & GOLD- B	USD	5.880.000	526.353.248,11	1,88
INTERCONTINENTALEXCHANGE INC	USD	1.600.000	142.104.282,36	0,51
MASTERCARD INC	USD	1.460.000	243.897.432,07	0,87
NATIONAL OILWELL VARCO INC	USD	5.050.000	253.149.342,18	0,90
NEWMONT MINING	USD	7.540.000	345.258.991,47	1,23
ORACLE CORP COM	USD	11.670.000	272.275.353,14	0,97
<b>TOTALE STATI UNITI D'AMERICA</b>			<b>3.720.677.620,67</b>	<b>13,29</b>
<b>FRANCIA</b>				
ESSILOR INTERNATIONAL	EUR	1.881.671	90.649.500,43	0,32
HERMES INTERNATIONAL	EUR	185.123	29.018.030,25	0,10
LVMH (LOUIS VUITTON - MOET HENNESSY)	EUR	2.350.000	289.285.000,00	1,04
PERNOD RICARD	EUR	2.310.000	162.531.600,00	0,58
SAFT GROUPE	EUR	377.853	10.409.850,15	0,04
<b>TOTALE FRANCIA</b>			<b>581.893.980,83</b>	<b>2,08</b>
<b>HONG KONG</b>				
CHINA OVERSEAS LAND & INVESTMENT	HKD	109.010.000	150.311.763,15	0,54
HANG LUNG PROPERTIES LTD	HKD	38.030.000	132.555.723,36	0,47
<b>TOTALE HONG KONG</b>			<b>282.867.486,51</b>	<b>1,01</b>
<b>ISOLE CAYMAN</b>				
WYNN MACAU LTD	HKD	<b>88.719.200</b>	<b>148.024.842,86</b>	<b>0,53</b>
<b>TOTALE ISOLE CAYMAN</b>			<b>148.024.842,86</b>	<b>0,53</b>
<b>INDIA</b>				
BHARAT HEAVY ELECTRICALS LTD	INR	2.400.000	92.967.523,18	0,33
DLF LIMITED	INR	15.100.000	73.489.516,13	0,26
GMR INFRASTRUCTURE LTD NV	INR	60.533.140	46.317.578,79	0,17
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE	INR	15.700.000	190.624.947,91	0,68
ICICI BANK	INR	13.900.000	265.337.220,82	0,95
ICICI BANK ADR	USD	730.112	27.559.816,39	0,10
INFOSYS TECHNOLOGIES LTD	INR	1.270.000	72.886.847,90	0,26
<b>TOTALE INDIA</b>			<b>769.183.451,12</b>	<b>2,75</b>
<b>INDONESIA</b>				
ASTRA INTERNATIONAL	IDK	26.000.000	117.337.352,96	0,42
BANK CENTRAL ASIA	IDK	184.300.000	97.582.848,87	0,35
<b>TOTALE INDONESIA</b>			<b>214.920.201,83</b>	<b>0,77</b>
<b>MESSICO</b>				
EMPRESA ICA SAB DE CV	MXN	18.000.000	34.408.173,26	0,12
GRUPO FINANCIERO BANORTE SAB DE CV	MXN	14.800.000	52.646.789,53	0,19
<b>TOTALE MESSICO</b>			<b>87.054.962,79</b>	<b>0,31</b>
<b>PAESI BASSI</b>				
SCHLUMBERGER LTD CURACAO	USD	7.460.000	464.321.121,09	1,66
<b>TOTALE PAESI BASSI</b>			<b>464.321.121,09</b>	<b>1,66</b>
<b>PORTOGALLO</b>				
GALP ENERGIA SGPS SA CLASSE B	EUR	3.530.000	50.620.200,00	0,18
JERONIMO MARTINS	EUR	4.970.000	56.658.000,00	0,20
<b>TOTALE PORTOGALLO</b>			<b>107.278.200,00</b>	<b>0,38</b>
<b>REGNO UNITO</b>				
ANTOFAGASTA PLC	GBP	4.600.000	86.540.234,58	0,31
AUTONOMY CORPORATION PLC	GBP	4.180.000	73.418.918,13	0,26
BHP BILLITON	GBP	6.100.000	181.608.216,14	0,65
RANGOLD RESOURCES ADR SPONS.	USD	1.650.000	101.259.364,17	0,36

Denominazione dei titoli	Valuta	Qtà o nominale	Valore di borsa	% Patrimonio netto
RECKITT BENCKISER PLC	GBP	3.780.000	155.505.631,09	0,56
STANDARD CHARTERED PLC	GBP	11.463.750	230.853.715,73	0,82
XSTRATA PLC	GBP	11.800.000	207.328.003,73	0,74
<b>TOTALE REGNO UNITO</b>			<b>1.036.514.083,48</b>	<b>3,70</b>
<b>SVIZZERA</b>				
ASKAIR TECHNOLOG.	CHF	51.918	415,19	
CIE FINANCIERE RICHEMONT	CHF	6.720.334	295.588.284,22	1,06
NESTLE NOM.	CHF	8.440.000	369.538.965,97	1,32
TRANSOCEAN NAMEN	USD	6.440.000	333.677.015,39	1,19
<b>TOTALE SVIZZERA</b>			<b>998.804.680,77</b>	<b>3,57</b>
<b>TAIWAN</b>				
MEDIATEK INC	TWD	13.200.000	140.892.601,03	0,50
<b>TOTALE TAIWAN</b>			<b>140.892.601,03</b>	<b>0,50</b>
<b>THAILANDIA</b>				
BANK OF AYUDHYA NVDR	THB	36.200.000	23.049.627,85	0,08
<b>TOTALE THAILANDIA</b>			<b>23.049.627,85</b>	<b>0,08</b>
<b>TURCHIA</b>				
SABANCI HOLDING	TRY	14.650.000	51.088.562,23	0,18
TURKIYE GARANTI BANKASI AS	TRY	14.300.000	54.162.206,67	0,20
<b>TOTALE TURCHIA</b>			<b>105.250.768,90</b>	<b>0,38</b>
<b>TOTALE Azioni e titoli assim. negoz. su mercati regol. o assim.</b>			<b>11.992.444.058,98</b>	<b>42,84</b>
<b>TOTALE Azioni e titoli assimilati</b>			<b>11.992.444.058,98</b>	<b>42,84</b>
<b>Obbligazioni e titoli assimilati</b>				
<b>Obbligazioni e titoli assimilati negoziati su un mercato regolamentato o assimilato</b>				
<b>GERMANIA</b>				
ALLEMAGNE 1% 03/12	EUR	270.000.000	273.609.123,29	0,98
BOBL152 3.50% 12/04/13	EUR	191.400.000	207.379.723,80	0,74
DEUTSCHE LUFTHANSA 6.75% 24/03/2014	EUR	25.000.000	28.993.733,56	0,10
GERMAN 3.75% 07/13	EUR	297.000.000	322.728.174,24	1,15
HEIDELBERGCEMENT 7.5% 31/10/2014	EUR	70.500.000	77.506.971,50	0,28
LUFTHANSA 6.5% 07/07/2016	EUR	31.239.000	35.638.262,13	0,13
MAN AG 5.375%09-200513	EUR	93.000.000	102.816.323,26	0,37
MAN AG 7.25% 20/05/2016	EUR	21.466.000	26.430.762,34	0,09
MERCK FIN 4.875% 27/09/2013	EUR	12.000.000	13.008.385,97	0,05
METRO AG 5.75% 09-14	EUR	20.000.000	22.492.809,86	0,08
METRO AG 7.625% 05/03/2015	EUR	35.000.000	43.420.463,01	0,16
ROBERT BOSCH 3 3/4% 2013	EUR	30.000.000	31.958.253,70	0,11
VOLKSWAGEN BANK 2.375% 28/06/2013	EUR	64.000.000	65.484.037,26	0,23
<b>TOTALE GERMANIA</b>			<b>1.251.467.023,92</b>	<b>4,47</b>
<b>AUSTRALIA</b>				
ANZ BANKING GRP 3.75% 10/03/2017	EUR	31.000.000	32.362.439,38	0,12
FMG RES 6.375% 01/02/2016	USD	60.000.000	44.994.595,80	0,16
FMG RES. 7% 01/11/2015	USD	55.000.000	42.380.331,21	0,15
FMG RES. 7% 01/11/2015	USD	25.000.000	19.153.839,46	0,07
<b>TOTALE AUSTRALIA</b>			<b>138.891.205,85</b>	<b>0,50</b>
<b>BAHREIN</b>				
ICICI BANK 6.625% 10/12 *USD	USD	100.935.000	81.919.303,11	0,29
<b>TOTALE BAHREIN</b>			<b>81.919.303,11</b>	<b>0,29</b>
<b>BERMUDA</b>				
NINE DRAGONS 9.875% 08-13 - MULTICOUPON	USD	29.500.000	22.387.591,16	0,08
NOBLE GRP 4.875% 08/15	USD	45.000.000	35.061.738,59	0,13
<b>TOTALE BERMUDA</b>			<b>57.449.329,75</b>	<b>0,21</b>
<b>BRASILE</b>				
BANCO DO BRASIL 4.50%10-220115 TR 15	USD	132.500.000	105.079.398,83	0,38
BANCO SANTANDER BRASIL 4.5% 06/04/2015 SERIE REGS	USD	30.000.000	23.068.368,68	0,08
BCO NAC 4.125% 15/09/2017	EUR	45.000.000	44.903.499,04	0,16
BRAZIL 8.50% 09/12	EUR	64.500.000	72.646.079,19	0,26
BRESIL 10% 01/01/12	BRL	1.015.000	469.078.581,05	1,67

Denominazione dei titoli	Valuta	Qtà o nominale	Valore di borsa	% Patrimonio netto
ITAU UNIBANCO 6.2% 15/04/2020	USD	105.000.000	81.569.301,68	0,29
TELEMAR NORTE LESTE SA 5.125% 12/17	EUR	49.000.000	47.460.107,88	0,17
TELEMAR NORTE LESTE SA 5.5% 23/10/2020	USD	44.500.000	32.634.800,21	0,12
VALE SA 4.375% 03/18	EUR	60.000.000	62.581.781,10	0,22
<b>TOTALE BRASILE</b>			<b>939.021.917,66</b>	<b>3,35</b>
<b>CANADA</b>				
BOMBARDIER INC 7.5% 15/03/18	USD	50.000.000	40.873.119,40	0,15
BOMBARDIER 7.75% 03/20	USD	20.000.000	16.463.129,30	0,06
DOMTAR 7.125% 15/08/2015	USD	27.475.000	23.121.113,79	0,08
KINROSS GD 1.75% 03/28 CV *USD	USD	20.000.000	15.327.929,96	0,05
PACIFIC RUBIALES ENERGY 8.75% 11/16	USD	51.587.000	43.966.253,87	0,16
SINO FOREST 6.25% 21/10/2017	USD	52.000.000	39.501.364,51	0,14
URANIUM ONE INC 7.5% 13/03/15 CONV.	CAD	26.000.000	32.983.446,14	0,12
XSTRATA CANADA 5.875% 05/11 *EUR	EUR	26.250.000	27.641.271,93	0,10
XSTRATA FIN. 5.25% 07-17	EUR	11.000.000	12.003.630,51	0,04
XSTRTA CDA 4.875% 06/12 *EUR	EUR	35.200.000	37.635.582,99	0,13
XSTRTA CDA 6.25% 27/05/15 *EUR	EUR	48.000.000	55.294.628,71	0,20
<b>TOTALE CANADA</b>			<b>344.811.471,11</b>	<b>1,23</b>
<b>COLOMBIA</b>				
BANCOLOMBIA 6.125% 26/07/2020	USD	47.200.000	37.073.192,00	0,13
COLOMBIA 7.375%18/03/2019	USD	70.000.000	63.857.560,08	0,23
ECOPETROL SA 7.625% 23/07/19	USD	55.500.000	49.222.610,97	0,18
<b>TOTALE COLOMBIA</b>			<b>150.153.363,05</b>	<b>0,54</b>
<b>DANIMARCA</b>				
CARLSBERG 6% 28/05/2014	EUR	61.000.000	69.378.115,19	0,25
VESTAS WIND 4.625% 23/03/2015	EUR	50.000.000	50.423.082,53	0,18
<b>TOTALE DANIMARCA</b>			<b>119.801.197,72</b>	<b>0,43</b>
<b>SPAGNA</b>				
BANCO SANTANDER 3.75% 22.09.2015	USD	18.000.000	13.654.254,41	0,05
GAS NATURAL CAPITAL 3.375% 27/01/2015 EMTN	EUR	30.000.000	29.495.332,60	0,11
GAS NATURAL 5.25% 07/14	EUR	97.900.000	102.242.492,63	0,36
SANTANDER 4.5% 06/04/2015	USD	50.000.000	38.424.993,48	0,14
TELEF SAU 4.393% 17/04/12 *EUR	EUR	17.000.000	18.124.986,41	0,06
TELEFONICA 5.431% 03/02/2014	EUR	31.000.000	34.448.950,23	0,12
<b>TOTALE SPAGNA</b>			<b>236.391.009,76</b>	<b>0,84</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>				
ANADARKO PETROL 5.95% 06/16	USD	105.060.000	85.160.706,09	0,30
ANADARKO PETROLEUM CORP 6.375% 15/09/2017	USD	74.700.000	61.928.581,10	0,22
ANADARKO PETROLEUM CORP 7.625% 15/03/14	USD	53.850.000	45.356.331,53	0,16
AUTOZONE 5.50% 11/15	USD	24.942.000	20.231.361,33	0,07
BALL CORP 6.75% 15/09/2020	USD	48.500.000	38.850.395,39	0,14
BNP PARIBAS CAPTAL TRUST 5.868% 01/49	EUR	18.893.000	19.399.446,92	0,07
BNP PARIBAS CAPTAL TRUST 6.342% 01/49	EUR	12.000.000	12.500.720,22	0,04
CHESAPEAKE 9.5% 15/02/2015	USD	78.000.000	67.341.721,64	0,24
CITIGROUP Eurib3 03/06/11 *EUR	EUR	20.000.000	19.990.420,00	0,07
CITIGROUP 3.95% 10/10/13 *EUR	EUR	72.000.000	74.037.532,93	0,26
CITIGROUP 7.375% 16/06/2014	EUR	87.300.00	100.523.254,46	0,36
CLIFFS NATURAL 4.8% 10-20	USD	32.000.000	23.630.931,15	0,08
CONSOL ENERGY 8% 01/04/2017 SERIE REGS	USD	33.000.000	26.849.508,65	0,10
CONTINENTAL AIRLINES 6.75% 2015	USD	53.855.000	42.479.734,49	0,15
DELTA AIR LINES 7.111% 09/11	USD	73.500.000	57.675.301,50	0,21
DELTA AIR LINES 9.5% 15/09/14	USD	14.688.000	12.238.023,18	0,04
DOLLAR GEN 10.625%08-150715 SR	USD	62.352.000	53.031.251,46	0,19
EXPEDIA INC 5.95% 15/08/20	USD	50.000.000	38.217.776,70	0,14
FEDERATED RETAIL 5.9% 01/12/2016	USD	60.079.000	47.655.906,09	0,17
FORD MOTOR CREDIT CO LLC 12% 15/05/15	USD	30.000.000	28.570.310,46	0,10
FORD MOTOR CREDIT 7.375% 01/02/11	USD	10.000.000	7.712.446,01	0,03
FORD MOTOR 7.5% 01/08/2012	USD	80.000.000	65.336.590,22	0,23
HANESBRANDS INC 6.375% 12/20	USD	50.000.000	36.055.930,33	0,13

Denominazione dei titoli	Valuta	Qtà o nominale	Valore di borsa	% Patrimonio netto
HANESBRANDS INC 6.375% 15/12/2020 SERIE REGS	USD	20.000.000	14.422.372,13	0,05
HARVEST OPERATIONS 6.875% 10/17	USD	7.000.000	5.412.880,11	0,02
JPMORGAN 6.125% 01/04/2014	EUR	85.000.000	96.941.521,92	0,35
KRAFT FOODS 5.75%	EUR	38.000.000	41.496.435,70	0,15
MORGAN C&C 5.25% 08/05/13 *EUR	EUR	13.800.000	15.131.178,62	0,05
MYLAN INC 6% 15/11/2018 SERIE 144A	USD	60.000.000	44.204.837,69	0,16
NYSE EURON 5.375% 06/15 *EUR	EUR	70.000.000	77.987.643,42	0,28
PEABODY ENERGY 6.5% 15/09/20	USD	37.895.000	30.863.719,03	0,11
PFIZER INC 3.625% 09-13	EUR	20.000.000	21.245.041,10	0,08
PFIZER INC 4.75% 09-16	EUR	28.000.000	31.166.312,49	0,11
SCHERG CP 5.375% 01/10/14 *EUR	EUR	14.000.000	15.652.839,81	0,06
SG CAPITAL TRUST 5.419% 10/11/49	EUR	21.763.000	19.797.541,73	0,07
STANDARD CHART BK 3.625% 02/17	EUR	21.210.000	21.853.975,11	0,08
SWISS RE TREAS 7% 09-14	EUR	10.000.000	11.786.273,70	0,04
UNICREDITO ITALIANO CAP 4.028% 10/49	EUR	6.500.000	4.886.881,55	0,02
USA 3.5% 15/05/2020 SERIE C-2020	USD	1.010.000.000	775.601.641,57	2,76
WACHOVIA B 6% 23/05/13 *EUR	EUR	72.500.000	80.968.077,47	0,29
WELLS FARGO 4.75%09/02/15	USD	75.000.000	60.412.566,93	0,22
WHIRLPOOL 8.6% 01/05/2014	USD	26.000.000	22.724.904,86	0,08
<b>TOTALE STATI UNITI D'AMERICA</b>			<b>2.377.330.826,79</b>	<b>8,48</b>
<b>FINLANDIA</b>				
FORTUM 4.625% 20/03/2014	EUR	25.215.000	27.938.958,49	0,10
<b>TOTALE FINLANDIA</b>			<b>27.938.958,49</b>	<b>0,10</b>
<b>FRANCIA</b>				
ACCOR 6.5% 06/05/2013	EUR	40.000.000	44.863.762,19	0,16
ACCOR 7.5% 09-14	EUR	27.450.000	32.640.674,67	0,12
AIR FRANCE 6.75% 27/10/2016	EUR	68.250.000	74.106.956,02	0,26
ALSTOM 4.125% 01/02/2017	EUR	20.000.000	20.971.092,60	0,07
AXA SA TF/TV PERP.	EUR	39.096.000	34.039.132,70	0,12
AXA 4.5% 23/01/2015	EUR	37.500.000	40.974.968,32	0,15
BANQUE PSA FINANCE 4% 19/07/2013	EUR	45.000.000	46.706.676,16	0,17
BANQUE PSA 8.50% 05/12	EUR	45.700.000	51.791.612,18	0,19
BNP TF/TV 8.667% PERPETUAL	EUR	10.100.000	10.826.386,33	0,04
BPCE TF/TV PERP *EUR	EUR	48.150.000	38.434.700,63	0,14
BPCE 9% PERPETUAL	EUR	50.000.000	52.558.350,00	0,19
CASINO GP. 6.375% 08-13	EUR	27.400.000	31.122.686,74	0,11
CASINO 4.875% 10/04/14 *EUR	EUR	23.200.000	25.466.098,14	0,09
EDENRED 3.625% 06/10/17	EUR	55.000.000	53.352.044,42	0,19
EUTELSAT 4.125% 27/03/2017	EUR	45.000.000	46.574.050,68	0,17
GROUPAMA TF/TV PERP *EUR	EUR	14.000.000	10.832.837,34	0,04
LAFARGE 5.75% 27/05/11 *EUR	EUR	13.250.000	13.926.891,32	0,05
LAFARGE 7.625% 24/11/16 STEP-UP	EUR	11.713.000	13.444.075,66	0,05
LAFARGE 7.625% 27/05/2014	EUR	99.520.000	115.784.216,87	0,42
NATIXIS TV 08-PERP.USMTN	USD	20.000.000	14.953.681,27	0,05
NATIXIS 6.307% PERP	EUR	18.950.000	15.466.057,04	0,06
PERNOD RICARD 4.875% 18/03/2016	EUR	63.400.000	66.788.892,41	0,24
PERNOD-RICARD 7% 15/01/2015	EUR	94.200.000	110.264.226,67	0,40
PEUGEOT 5% 28/10/2016 SERIE EMTN	EUR	50.000.000	51.461.227,74	0,18
PEUGEOT 5.625% 29/06/15	EUR	18.899.000	20.424.202,63	0,07
PPR SA 8.625% 03/04/2014	EUR	50.014.000	62.000.279,19	0,22
PUBLICIS GROUPE 4.25% 31/03/2015	EUR	41.129.000	44.610.682,53	0,16
RALLYE SA 7.625% 04/11/16	EUR	50.400.000	54.706.733,16	0,20
RALLYE 5.875% 24/03/2014	EUR	29.400.000	31.961.951,44	0,11
RALLYE 8.375% 20/01/2015	EUR	37.000.000	44.871.488,97	0,16
RCI BANQUE 4% 25/01/2016	EUR	30.000.000	30.020.142,33	0,11
RCI BANQUE 5.25% 27/05/2011	EUR	20.000.000	20.917.206,85	0,07
RCI BANQUE 8.125% 15/05/12	EUR	30.950.000	34.934.894,33	0,12
RENAULT 4.375% 24/05/13	EUR	20.100.000	21.230.203,73	0,08
RENAULT 5.625% 30/06/2015	EUR	54.500.000	58.149.685,82	0,21

Denominazione dei titoli	Valuta	Qtà o nominale	Valore di borsa	% Patrimonio netto
RENAULT 6% 13/10/14	EUR	47.330.000	50.861.727,64	0,18
REXEL SA 8.25% 15/12/2016	EUR	54.250.000	59.803.916,08	0,21
SANOFI AVENTIS 3.5% 17/05/2013	EUR	14.000.000	14.820.938,52	0,05
SFR 5% 07/14	EUR	20.000.000	21.738.950,68	0,08
SG 6.999% TV/TF PERP *EUR	EUR	24.000.000	22.634.803,40	0,08
SOCIETE FRANCAISE RADIOTELEPHONE 3.375% 05-18/07/12	EUR	33.000.000	34.261.710,25	0,12
SOCIETE GENERALE TF/TV PERP. STEP-UP	EUR	70.250.000	72.599.752,77	0,26
SODEXO 6.25% 30/01/15	EUR	52.400.000	62.084.577,33	0,22
ST GOBAIN 6% 20/05/2013	EUR	60.775.000	67.997.240,83	0,24
ST GOBAIN 7.25% 16/09/2013	EUR	9.900.000	11.333.024,46	0,04
TPSA EUROFINANCE FRANCE 6% 09-14	EUR	62.350.000	70.727.374,19	0,25
TPSA 4.625% 07/11	EUR	20.000.000	20.763.501,37	0,07
VIVENDI 7.75% 23/01/2014	EUR	77.400.000	94.420.111,56	0,34
WENDEL INV 4.875% 05/16 *EUR	EUR	28.500.000	27.624.845,03	0,10
WENDEL INVEST 4.875% 11/14	EUR	62.000.000	62.726.535,96	0,22
<b>TOTALE FRANCIA</b>			<b>2.135.577.779,15</b>	<b>7,63</b>
<b>GUERNESEY</b>				
CS GF TF/TV 23/01/18 *EUR	EUR	8.475.000	8.627.010,39	0,03
<b>TOTALE GUERNESEY</b>			<b>8.627.010,39</b>	<b>0,03</b>
<b>HONG KONG</b>				
CHINA RESOURCES POWER HLD 3.75% 03/08/2015	USD	50.000.000	37.045.463,58	0,13
<b>TOTALE HONG KONG</b>			<b>37.045.463,58</b>	<b>0,13</b>
<b>ISOLE CAYMAN</b>				
BNP PARIBAS CAPITAL TRUST 6.625% 12/49	EUR	21.390.000	21.681.118,05	0,08
CSN ISLANDS VIII 9.75% 12/13	USD	21.980.000	19.119.391,46	0,07
CSN ISLANDS XI 6.875% 21/09/2019	USD	30.500.000	25.046.446,57	0,09
FIBRIA OVERSEAS FINANCE 7.5% 04/05/2020 SERIE 144A	USD	64.000.000	50.816.841,21	0,18
FIBRIA OVERSEAS 7.5% 04/05/2020	USD	69.000.000	54.711.608,96	0,20
PETROBRAS INTL FIN 7.875% 03/19	USD	76.400.000	68.903.027,54	0,24
TRANSOCEAN INC 4.95% 10-15	USD	70.000.000	54.309.418,21	0,19
TRANSOCEAN 5.25% 15/03/2013	USD	41.235.000	32.868.792,31	0,12
VALE OVERSEAS LTD 5.625% 15/09/2019	USD	78.500.000	63.447.198,58	0,23
VALE OVERSEAS LTD 6.25% 23/01/2017	USD	16.000.000	13.627.066,42	0,05
VOTORANTIM 6.75% 05/04/2021 SERIE REGS	USD	50.000.000	39.569.751,41	0,14
<b>TOTALE ISOLE CAYMAN</b>			<b>444.100.660,72</b>	<b>1,59</b>
<b>ISOLE CAYMAN</b>				
CHINA OVERSEAS FINANCE 5.5% 10/11/20	USD	75.000.000	55.280.446,74	0,20
<b>TOTALE ISOLE CAYMAN</b>			<b>55.280.446,74</b>	<b>0,20</b>
<b>INDIA</b>				
ICICI BANK LIMITED 5% 15/01/16	USD	50.000.000	38.589.452,92	0,14
<b>TOTALE INDIA</b>			<b>38.589.452,92</b>	<b>0,14</b>
<b>INDONESIA</b>				
INDONESIA 5.875% 13/02/2020	USD	64.000.000	53.318.756,50	0,19
PT ADARO INDONESIA 7 5/8% 2019	USD	76.350.000	63.029.900,38	0,23
<b>TOTALE INDONESIA</b>			<b>116.348.656,88</b>	<b>0,42</b>
<b>IRLANDA</b>				
GE CAP EUR FUND 30/07/14	EUR	45.000.000	48.594.095,14	0,17
GE CAP EUR 5.25%09-310113 EMTN	EUR	14.000.000	15.491.745,84	0,06
GE CAP 4.75% 18/01/11 *EUR	EUR	10.000.000	10.474.424,93	0,04
GE CAP.EUR.5,75%08-230911 EMTN	EUR	43.000.000	44.986.688,65	0,16
GE CAPITAL 3.5% 14/02/13 *EUR	EUR	20.000.000	21.179.527,67	0,08
VIP FINANC 8.375% 13 REGS *USD	USD	69.000.000	56.303.317,37	0,19
<b>TOTALE IRLANDA</b>			<b>197.029.799,60</b>	<b>0,70</b>
<b>ITALIA</b>				
ATLANTIA SPA 5.625% 06/05/16	EUR	13.000.000	14.468.177,62	0,05
AUTOSTRADA E3R 06/11	EUR	18.000.000	18.030.892,50	0,06
LUXOTTICA 4% 10/11/2015	EUR	28.000.000	28.453.627,62	0,11
<b>TOTALE ITALIA</b>			<b>60.952.697,74</b>	<b>0,22</b>
<b>JERSEY</b>				

Denominazione dei titoli	Valuta	Qtà o nominale	Valore di borsa	% Patrimonio netto
ATLANTIC FINANCE 8.75%	USD	20.000.000	16.296.779,43	0,06
HSBC CAPITAL FUNDING 5.3687% 12/49	EUR	42.223.000	41.494.660,08	0,15
<b>TOTALE JERSEY</b>			<b>57.791.439,51</b>	<b>0,21</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>				
ARCELORMITTAL 3.75% 08/15	USD	65.975.000	50.165.785,81	0,18
ARCELORMITTAL 9.375% 03/06/2016	EUR	34.900.000	44.652.559,03	0,16
CSN RESSOURCES 6.5% 21/07/2020	USD	45.000.000	36.238.865,49	0,13
EVRAZ GP 8.25% 10/11/15	USD	50.000.000	40.193.662,80	0,14
EVRAZ GROUP 8.875% 24/04/2013	USD	71.000.000	50.032.568,69	0,21
FIAT FINANCE & TRADE 6.875% 13/02/15	EUR	70.630.000	78.398.742,70	0,29
FIAT FINANCE & TRADE 9% 30/07/12	EUR	36.050.000	40.240.865,83	0,14
FIAT FT 6.625% 15/02/13 *EUR	EUR	60.669.000	64.977.341,63	0,23
FINMECCANICA FIN. 8.125% 03/12/2013	EUR	22.000.000	25.282.001,59	0,09
GAZ CAPITAL 8.125% 04/02/2015	EUR	57.500.000	69.854.962,77	0,25
GAZ CAPITAL 8.125% 31/07/2014	USD	58.440.000	50.789.443,15	0,18
GAZPROM 4.56% 12/12	EUR	20.000.000	20.784.763,01	0,07
GLENC FIN 5.25% 11/10/13 *EUR	EUR	62.150.000	66.366.931,14	0,24
GLENC FIN 5.375% 30/09/11 *EUR	EUR	27.272.000	28.311.588,09	0,10
GLENCORE FINANCE EUROPE 5.25% 10-17	EUR	25.000.000	26.246.712,33	0,09
GLENCORE FINANCE EUROPE 7.125% 23/04/15	EUR	33.200.000	38.380.056,83	0,14
<b>TOTALE LUSSEMBURGO</b>			<b>738.916.850,89</b>	<b>2,64</b>
<b>MESSICO</b>				
MEXICO 7.5% 21/06/2012	MXN	6.950.000.000	436.661.771,42	1,56
MEXIQUE 5.125% 15/01/2020	USD	62.000.000	49.679.092,18	0,18
PEMEX 5.50% 09/01/2017	EUR	12.000.000	13.186.395,12	0,05
PETROLEOS MEXICANOS 4.875% 15/03/2015	USD	50.000.000	40.089.666,18	0,14
<b>TOTALE MESSICO</b>			<b>539.616.924,90</b>	<b>1,93</b>
<b>PAESI BASSI</b>				
COCA-COLA HBC FINANCE BV 5.50% 17/09/2015	USD	17.491.000	14.448.605,12	0,05
CONTI-GUMMI FINANCE BV 6.5% 15/01/16	EUR	60.000.000	62.103.000,00	0,22
CRH FINANCE BV 7.375% 28/05/2014	EUR	51.400.000	59.391.115,05	0,21
DEUTSCHE TELEKOM 6.625% 07/11 MULTICOUPON	EUR	15.000.000	15.957.488,63	0,06
DIAGEO BV 5.5% 01/07/13 *EUR	EUR	57.000.000	63.316.584,23	0,23
DSM 5.75% 17/03/14	EUR	17.600.000	20.205.030,01	0,07
FORTIS BANK E3R 03/02/2012	EUR	50.000.000	50.321.900,00	0,18
HEINEKEN 7.125% 04/14	EUR	24.500.000	29.040.807,85	0,10
KONINKLIJKE KPN NV 6.25% 16/09/13	EUR	51.775.000	58.052.710,95	0,21
KPN 4.50% 07/11	EUR	17.000.000	17.638.100,59	0,06
LUKOIL INT. 6.375% 05/11/2014	USD	70.000.000	56.400.313,07	0,20
METRO FIN. 4.625% 04-11	EUR	31.443.000	32.719.729,23	0,12
NEW WORLD RESOURCES 7.875% 10-18	EUR	20.100.000	21.135.150,00	0,08
OI EUROPEAN 6.75% 15.09.2020	EUR	14.000.000	14.457.184,00	0,05
<b>TOTALE PAESI BASSI</b>			<b>515.187.718,73</b>	<b>1,84</b>
<b>POLONIA</b>				
POLAND 0% 25/07/12	PLN	1.505.000.000	354.068.284,74	1,26
<b>TOTALE POLONIA</b>			<b>354.068.284,74</b>	<b>1,26</b>
<b>QATAR</b>				
CBQ FINANCE LTD 7.5% 18/11/19	USD	45.000.000	37.750.445,38	0,13
QATAR 4% 20/01/2015	USD	55.000.000	43.179.492,62	0,16
<b>TOTALE QATAR</b>			<b>80.929.938,00</b>	<b>0,29</b>
<b>REPUBBLICA DI COREA</b>				
EXP-IMP BK 4.125% 09/09/2015	USD	35.000.000	26.904.491,69	0,10
EXPORT-IMPORT BK KOREA 5.875% 14/01/15	USD	62.000.000	51.506.157,43	0,18
KOREA NAT. OIL 5.375% 30/07/2014	USD	94.000.000	76.366.100,36	0,26
KOREA NATL. 2.875% 10-15	USD	65.000.000	46.721.810,17	0,17
POSCO 8.75% 26/03/2014	USD	58.650.000	52.240.775,39	0,19
SHINHAN BANK 4.375% 15/09/2015 SERIE REGS	USD	50.000.000	38.229.214,55	0,14
WOORI BANK 4.75% 20/01/2016 SERIE REGS	USD	35.000.000	27.268.714,67	0,10
<b>TOTALE REPUBBLICA DI COREA</b>			<b>319.237.264,26</b>	<b>1,14</b>

Denominazione dei titoli	Valuta	Qtà o nominale	Valore di borsa	% Patrimonio netto
<b>REGNO UNITO</b>				
ANGLETERRE 4% 07/03/2022	GBP	225.000.000	273.609.735,25	0,97
BARCL LOND Eurib3 05/17 *EUR	EUR	24.350.000	22.383.201,80	0,08
BARCLAY 6% 23/01/18 *EUR	EUR	22.852.000	24.358.291,77	0,09
BARCLAYS BK 5.25% 27/05/2014	EUR	18.000.000	19.815.135,16	0,07
BARCLAYS 3.5% 18/03/2015	EUR	70.000.000	72.501.302,33	0,26
BP CAPITAL MARKETS 2.75% 02/12	USD	29.759.000	23.039.170,23	0,08
BRITISH TELECOM 6.875% 02/11	EUR	16.000.000	17.236.809,75	0,06
FCE BANK 7.125% 15/01/13 *EUR	EUR	80.000.000	89.343.835,62	0,31
FCE BANK 7.125% 16/01/12 *EUR	EUR	70.500.000	77.659.468,15	0,28
LLOYDS TSB BANK PLC 6.5% 14/09/2020 SERIE REGS	USD	100.000.000	70.108.580,87	0,25
RENTOKIL 4.625% 03/14	EUR	17.000.000	18.068.149,12	0,06
REXAM 4.375% 15/03/13 *EUR	EUR	30.977.000	33.306.453,43	0,12
SABMILLER 4.5% 20/01/2015	EUR	17.000.000	18.674.732,64	0,07
STANDARD CHARTERED PLC 3.625% 15/12/2015	EUR	55.000.000	56.067.143,90	0,20
STATE BANK INDIA LONDON 4.5% 09-14	USD	50.000.000	38.545.003,91	0,14
STD CHRTDB 5.875% 09/17 *EUR	EUR	13.200.000	14.074.062,41	0,05
TESCO PLC 5.625% 12/09/2012	EUR	15.000.000	16.258.599,04	0,06
TESCO 5.125% 24/02/2015	EUR	27.000.000	30.928.620,21	0,11
UBS AG LONDON 4.625% 07/12	EUR	26.000.000	27.599.997,26	0,10
UBS AG LONDON 5.625% 19/05/14	EUR	31.664.000	35.467.014,70	0,13
UBS AGLDN 5.375% 11/04/11 *EUR	EUR	20.000.000	21.018.520,27	0,08
VIRGIN MEDIA 9.5%-15/08/2016	USD	35.000.000	30.444.676,35	0,11
WPP FINANC 5.25% 30/01/15 *EUR	EUR	9.500.000	10.568.076,54	0,04
WPP GROUP 4.375% 05/12/13 *EUR	EUR	67.168.000	70.528.734,32	0,25
<b>TOTALE REGNO UNITO</b>			<b>1.111.605.315,03</b>	<b>3,97</b>
<b>SINGAPORE</b>				
SINGAPORE TELECOM 6% 21/11/11	EUR	20.000.000	20.979.895,21	0,07
<b>TOTALE SINGAPORE</b>			<b>20.979.895,21</b>	<b>0,07</b>
<b>SRI LANKA</b>				
SRI LANKA 7.40% 09-22/01/2015	USD	17.500.000	14.835.058,12	0,05
<b>TOTALE SRI LANKA</b>			<b>14.835.058,12</b>	<b>0,05</b>
<b>SVEZIA</b>				
ERICSSON LM 5% 24/06/13	EUR	45.693.000	49.756.767,67	0,18
SANDVIK AB 6.875% 25/02/14	EUR	43.100.000	51.232.230,22	0,18
<b>TOTALE SVEZIA</b>			<b>100.988.997,89</b>	<b>0,36</b>
<b>TURCHIA</b>				
ACCO 5.125% 22/07/2015	USD	70.000.000	54.118.959,62	0,19
TURKEY GOVT 0% 16/11/11	TRY	890.000.000	407.830.273,90	1,46
<b>TOTALE TURCHIA</b>			<b>461.949.233,52</b>	<b>1,65</b>
<b>TOTALE Obbligazioni e titoli assim. negoz. su mercati regol. o assim.</b>			<b>13.134.834.495,73</b>	<b>46,91</b>
<b>TOTALE Obbligazioni e titoli assimilati</b>			<b>13.134.834.495,73</b>	<b>46,91</b>
<b>Titoli di debito</b>				
<b>Titoli di debito negoziati su un mercato regolamentato o assimilato</b>				
<b>INDONESIA</b>				
INDONESIA 070411	IDK	1.000.000.000	81.583.162,18	0,29
INDONESIA 090611	IDK	1.300.000.000	104.645.001,10	0,38
<b>TOTALE INDONESIA</b>			<b>186.228.163,28</b>	<b>0,67</b>
<b>TOTALE Titoli di debito negoz. su mercati regol. o assim.</b>			<b>186.228.163,28</b>	<b>0,67</b>
<b>TOTALE Titoli di debito</b>			<b>186.228.163,28</b>	<b>0,67</b>
<b>Titoli oggetto di operazioni di pronti contro termine attive</b>				
<b>GERMANIA</b>				
GERMANIA 0,5% 15/06/2012	EUR	100.000.000	99.860.000,00	0,36
GERMANIA 0,75% 14/09/2012	EUR	73.743.910	73.822.663,05	0,26
GERMANIA 1,25% 11/03/2011	EUR	50.000.000	50.585.000,00	0,18
GERMANIA 2,50% 02/15	EUR	100.000.000	105.300.000,00	0,38
BUNDESSCHATZANW 1,25% 16/12/2011	EUR	100.000.000	101.910.000,00	0,36
BUNDESSCHATZANW 1,5% 10/06/2011	EUR	90.000.000	91.116.000,00	0,33

Denominazione dei titoli	Valuta	Qtà o nominale	Valore di borsa	% Patrimonio netto
<b>TOTALE GERMANIA</b>			<b>522.593.663,05</b>	<b>1,87</b>
<b>FRANCIA</b>				
FRANCE FIX 1,50	EUR	255.000.000	257.295.000,00	0,91
FRANCE FIX 3,00	EUR	94.455.000	100.065.627,00	0,36
FRANCE FIX 3,50	EUR	65.000.000	66.950.000,00	0,24
FRANCE FIX 3,75	EUR	42.000.000	44.717.400,00	0,16
FRANCE FIX 4,50	EUR	125.000.000	137.250.000,00	0,49
FRANCE FIX 4,50	EUR	75.000.000	80.482.500,00	0,29
FRANCE 1% 25/07/17 INDEXEE	EUR	34.500.000	37.881.000,00	0,14
FRANCE 1,6% 25/07/15 INDEXEE	EUR	67.349.915	80.000.000,00	0,29
OAT I 1,30% 07/19	EUR	39.000.000	40.560.000,00	0,14
OAT I 1,60% 07/11	EUR	78.100.000	89.547.000,00	0,32
OAT I 3,15% 07/32	EUR	41.000.000	60.639.000,00	0,22
OAT 0% 25/04/2055 FUNGIBLE STRP	EUR	314.000.000	62.172.000,00	0,22
OAT 3,75% 25/10/19	EUR	34.000.000	36.040.000,00	0,13
OAT 4% 04/2055	EUR	26.500.000	27.825.000,00	0,10
OAT 4% 25/10/38	EUR	123.126.789	130.144.000,00	0,46
OAT 4,5% 09-41	EUR	125.600.000	144.549.000,00	0,52
OAT 5% 10/11	EUR	134.771.495	140.412.800,00	0,50
OAT 5,75% 10/32	EUR	142.000.000	188.116.500,00	0,67
OAT 6,50 04/11	EUR	58.000.000	61.567.000,00	0,22
OATi 2,10% 25/07/23	EUR	31.200.000	35.880.000,00	0,13
<b>TOTALE FRANCIA</b>			<b>1.822.093.827,00</b>	<b>6,51</b>
<b>TOTALE Titoli oggetto di operazioni di pronti contro termine attive</b>			<b>2.344.687.490,05</b>	<b>8,38</b>
<b>Garanzie su titoli oggetto di operazioni di pronti contro termine attive</b>			<b>599.424,03</b>	
<b>Strumenti finanziari a termine</b>				
<b>Impegni a termine fisso</b>				
<b>Impegni a termine fisso su un mercato regolamentato o assimilato</b>				
Future Titoli di Stato tedeschi 5 anni	EUR	-14.800	-17.659.720,00	-0,06
Future Titoli di Stato tedeschi 10 anni	EUR	-3.000	-3.572.850,00	-0,01
Future Titoli di Stato US 10 anni	USD	-40.000	89.152.905,56	0,31
Future Nikkei	JPY	9.970	-496.064,57	
Future Nikkei 225	JPY	1.030	-227.008,71	
<b>TOTALE Impegni a termine fisso su un mercato regolamentato</b>			<b>67.197.262,28</b>	<b>0,24</b>
<b>TOTALE Impegni a termine fisso</b>			<b>67.197.262,28</b>	<b>0,24</b>
<b>TOTALE Strumenti finanziari a termine</b>			<b>67.197.262,28</b>	<b>0,24</b>
<b>Richieste di margine</b>				
Richieste di margine C.A. Indo in dollari statunitensi	USD	-119.603.080,37	-89.152.905,49	-0,32
Richieste di margine C.A. Indo in euro	EUR	21.232.570	21.232.570,00	0,08
Richieste di margine C.A. Indo in yen	JPY	78.675.000	723.073,27	
<b>TOTALE Richieste di margine</b>			<b>-67.197.262,22</b>	<b>-0,24</b>
<b>Crediti</b>			<b>12.069.385.052,72</b>	<b>43,11</b>
<b>Debiti</b>			<b>-12.129.783.551,62</b>	<b>-43,33</b>
<b>Conti finanziari</b>			<b>396.712.538,99</b>	<b>1,42</b>
<b>Patrimonio netto</b>			<b>27.995.107.672,22</b>	<b>100,00</b>
<b>CARMIGNAC PATRIMOINE A</b>	EUR		<b>4.406.378,586</b>	<b>5.264,66</b>
<b>CARMIGNAC PATRIMOINE E</b>	EUR		<b>35.362.326,582</b>	<b>135,65</b>
<b>CARMIGNAC PATRIMOINE GBP</b>	GBP		<b>1</b>	<b>98,81</b>