

**RAPPORT ANNUEL 2011
DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT
DE DROIT FRANCAIS
CARMIGNAC INVESTISSEMENT**

(Opérations de l'exercice clos le 30 décembre 2011)



24, place Vendôme 75001 Paris – Tél. : 01 42 86 53 35 – Fax : 01 42 86 52 10
Société anonyme. Société de Gestion de portefeuille (agrément n° GP 9708 du 13/03/97),
au capital de 15 000 000 euros, RCS Paris B 349 501 676
www.carmignac.fr

CABINET VIZZAVONA

22, avenue Bugeaud – 75116 PARIS

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

KPMG AUDIT

1, Cours Valmy, 92923 Paris La défense cedex

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

**FONDS COMMUN DE PLACEMENT
DE DROIT FRANCAIS
CARMIGNAC INVESTISSEMENT**

**Rapport du Contrôleur Légal des Comptes
Relatif à l'exercice clos le 30 décembre 2011**

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'organe de direction de la société de gestion du fonds, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 30 décembre 2011, sur :

- le contrôle des comptes annuels du Fonds Commun de Placement **CARMIGNAC INVESTISSEMENT**, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de l'OPCVM à la fin de cet exercice.

II – JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L.823-9 du code de commerce, relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par l'OPCVM et décrits dans la note « Règles et méthodes comptables » de l'annexe, nous avons notamment vérifié la correcte application des méthodes d'évaluation retenues pour les instruments financiers en portefeuille.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III - VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport annuel et dans les documents adressés aux porteurs de parts sur la situation financière et les comptes annuels.

Paris La Défense, le 13 mars 2012

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.



Isabelle Bousquié
Associé

Cabinet Vizzavona



Robert Mirri
Associé

■ Caractéristiques de l'OPCVM

Classification

Actions internationales.

Affectation des résultats

Le FCP est composé de trois catégories de parts : les parts A, les parts E et les parts GBP. Les revenus des parts A, E et GBP sont intégralement capitalisés. Comptabilisation selon la méthode des coupons courus.

Pays où le Fonds est autorisé à la commercialisation

Parts A : Allemagne, Autriche, Belgique, Italie, Luxembourg, Suisse, Pays-Bas, Espagne, France et Suède.

Parts E : France, Espagne, Italie et Pays-Bas.

Parts GBP : France et UK.

Objectif de gestion

L'objectif du Fonds est de surperformer, sur un horizon de placement recommandé de 5 ans, le MSCI AC World Index calculé hors dividendes.

Indicateur de référence

L'indicateur de référence est l'indice mondial MSCI des actions internationales MSCI All Countries World calculé hors dividendes. Cet indice ne définit pas de manière restrictive l'univers d'investissement mais permet à l'investisseur de qualifier la performance et le profil de risque qu'il peut attendre lorsqu'il investit dans le Fonds.

Description du MSCI AC World Index : l'indice MSCI All Countries World Index est un indice représentatif des principales capitalisations mondiales au sein des pays développés et Emergents. Il est calculé en dollars et hors dividendes par MSCI (code Bloomberg : MSEUACWF).

Stratégie d'investissement

Stratégies utilisées

La politique de gestion se veut active et porte essentiellement sur les actions internationales cotées sur les places financières du monde entier, sans exclure d'autres valeurs mobilières.

La stratégie d'investissement se fait sans contrainte a priori d'allocation par zone, secteur, type ou taille de valeurs.

Carmignac Investissement est exposé en permanence à hauteur de 60% de l'actif net au moins en actions de la zone euro, internationales et des pays émergents.

La répartition du portefeuille entre les différentes classes d'actifs et catégories d'OPCVM (actions, diversifiés, obligataires, monétaires...) se fonde sur une analyse de l'environnement macroéconomique mondial, et de ses perspectives d'évolution (croissance, inflation, déficits, etc.), et peut varier en fonction des anticipations du gérant.

La gestion du Fonds étant active et discrétionnaire, l'allocation d'actifs pourra différer sensiblement de celle constituée par son indicateur de référence. De la même façon, le portefeuille constitué dans chacune des classes d'actifs sur la base d'une analyse financière approfondie, peut différer sensiblement, tant en termes géographiques que sectoriels, de devises, de notation ou de maturité, des pondérations de l'indicateur de référence.

En particulier la sensibilité globale du portefeuille aux produits et instruments de taux d'intérêt peut différer sensiblement de celle de l'indicateur de référence. La sensibilité étant définie comme la

variation en capital du portefeuille (en%) pour une variation de 100 points de base des taux d'intérêts. La sensibilité du portefeuille peut varier entre moins 4 et plus 5.

Les choix opérés par le gérant en termes d'exposition au risque de change résulteront d'une analyse macroéconomique globale et notamment des perspectives de croissance, d'inflation et de politiques monétaire et budgétaire des différents pays et zones économiques.

En outre, le Fonds peut être exposé, par l'intermédiaire de contrats financiers éligibles, au secteur des matières premières dans la limite de 20%.

Description des moteurs de performance

Actions

Le Fonds est exposé en permanence à hauteur de 60% de l'actif net au moins en actions et autres titres donnant ou pouvant donner accès, directement ou indirectement, au capital ou aux droits de vote, admis à la négociation sur les marchés de la zone euro et internationaux, notamment pour une part qui pourra être importante sur les pays émergents.

L'investissement de l'actif net du Fonds pourra concerner les petites, moyennes et grandes capitalisations.

Devises

Le Fonds peut utiliser en exposition et en couverture, les devises autres que la devise de valorisation du Fonds. Le Fonds peut intervenir sur des instruments financiers à terme ferme et conditionnel sur des marchés réglementés, organisés ou de gré à gré, dans le but d'exposer le Fonds aux devises autres que celles de valorisation ou dans le but de couvrir le Fonds contre le risque de change. L'exposition nette en devises peut s'élever à 125% de l'actif net et peut différer de celle de son indicateur de référence et/ou de celle du seul portefeuille d'actions et d'obligations.

Titres de créance en instruments du marché monétaire

Afin de réaliser son objectif de gestion, l'actif du Fonds peut être investi occasionnellement dans des obligations à taux fixe, de titres de créances négociables, des obligations à taux variables et obligations indexées sur l'inflation des marchés de la zone euro et/ou internationaux et/ou émergents.

La gestion du Fonds étant discrétionnaire, la répartition sera sans contrainte a priori.

La moyenne pondérée des notations des encours obligataires détenus par le Fonds au travers des OPCVM ou en direct est au moins « investment grade » (c'est à dire notés BBB-/Baa3 minimum par les agences Standard and Poor's et Moody's). Le Fonds peut investir dans des obligations sans notation ou dont la notation peut être inférieure à « investment grade ».

Aucune contrainte n'est imposée sur la durée, et la répartition entre dette privée et publique des titres choisis.

Instruments dérivés

Le Fonds peut investir dans des instruments financiers à terme ferme et conditionnel, négociés sur des marchés de la zone euro et internationaux, réglementés, organisés ou de gré à gré.

Dans ce cadre, le Fonds peut prendre des positions en vue de couvrir et/ou d'exposer le portefeuille à des secteurs d'activité, zones géographiques, taux, actions (tous types de capitalisations), titres et valeurs mobilières assimilés ou indices dans le but de réaliser l'objectif de gestion.

La dynamisation ou la couverture du portefeuille se feront par la vente ou l'achat d'options et/ou de contrats à terme listés sur les marchés réglementés, organisés ou de gré à gré, sur les principaux indices mondiaux de référence actions et taux.

Le cas échéant, en matière de taux d'intérêt le Fonds peut également recourir à des swaps de taux.

Les opérations sur les marchés dérivés de taux et d'actions sont effectuées dans la limite d'un engagement maximum d'une fois l'actif du Fonds.

Titres intégrant des dérivés

Le Fonds peut investir sur des titres intégrant des dérivés (warrants, credit link note, EMTN, bon de souscription) négociés sur des marchés de la zone euro et/ou internationaux, réglementés, organisés ou de gré à gré.

Dans tous les cas, le montant des investissements en titres intégrant des dérivés ne pourra dépasser plus de 10% de l'actif net.

Le risque lié à ce type d'investissement sera limité au montant investi pour l'achat des titres à dérivés intégrés.

OPCVM et Fonds d'investissement et Trackers ou Exchange Traded Funds (ETF)

Le Fonds pourra investir jusqu'à 10% de l'actif net en OPCVM.

Le Fonds pourra investir dans des OPCVM gérés par Carmignac Gestion.

Le Fonds pourra investir, dans la limite des maxima réglementaires, dans :

- des OPCVM conformes à la directive européenne, de droit français ou étranger ;
- des OPCVM de droit français non conformes à la directive européenne.

Le Fonds peut avoir recours de manière ponctuelle aux « trackers », supports indiciels cotés et « exchange traded funds ».

Dépôts et liquidités

Le Fonds peut avoir recours à des dépôts en vue d'optimiser la gestion de la trésorerie du Fonds et gérer les différentes dates de valeur de souscription/rachat des OPCVM sous-jacents. Il peut employer jusqu'à 20% de son actif dans des dépôts placés auprès d'un même établissement de crédit. Ce type d'opération sera utilisé de manière exceptionnelle.

Le Fonds peut détenir des liquidités à titre accessoire, notamment, pour faire face aux rachats de parts par les investisseurs.

Le prêt d'espèces est prohibé.

Emprunts d'espèces

Le Fonds peut avoir recours à des emprunts d'espèces, notamment, en vue d'optimiser la gestion de la trésorerie du Fonds et gérer les différentes dates de valeur de souscription/rachat des OPCVM sous-jacents. Ces opérations seront réalisées dans les limites réglementaires.

Acquisitions et cession temporaire de titres

Le Fonds peut effectuer des opérations de prêts de titres, afin d'optimiser les revenus de l'OPCVM.

Les opérations éventuelles d'acquisitions ou de cessions temporaires de titres seront toutes réalisées dans des conditions de marché. Des informations complémentaires figurent à la rubrique frais et commissions.

Le Fonds peut effectuer des opérations de prises et mises en pension.

Profil de risque

Votre argent sera principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion. Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas des marchés.

Le profil de risque du Fonds est adapté à un horizon d'investissement supérieur à 5 ans.

Les investisseurs potentiels doivent être conscients que la valeur des actifs du Fonds est soumise aux fluctuations des marchés internationaux d'actions, d'obligations et des devises, et qu'elle peut varier fortement.

Les facteurs de risque exposés ci-dessous ne sont pas limitatifs. Il appartient à chaque investisseur d'analyser le risque inhérent à un tel investissement et de forger sa propre opinion indépendamment de Carmignac Gestion, en s'entourant, au besoin, de l'avis de tous les conseils spécialisés dans ces questions afin de s'assurer notamment de l'adéquation de cet investissement à sa situation financière.

Risque actions : le Fonds est exposé au risque actions des marchés de la zone euro, internationaux et émergents, au minimum à hauteur de 60% de l'actif net. Si les actions ou indices, auxquels le portefeuille est exposé, baissent, la valeur liquidative du Fonds pourra baisser. Sur les marchés des petites et moyennes capitalisations, le volume des titres cotés en bourse est réduit, les mouvements du marchés sont donc plus marqués à la baisse et plus rapides que sur les grandes capitalisations. La valeur liquidative du Fonds peut donc baisser rapidement et fortement.

L'attention des investisseurs est appelée sur le fait que les conditions de fonctionnement et de surveillance des marchés émergents peuvent s'écarter des standards prévalant sur les grandes places internationales.

Risque lié à l'exposition en devises : l'exposition est calculée comme la somme des valeurs absolues des expositions nettes dans chaque devise, et pourra atteindre 125% de l'actif net. La baisse ou la hausse des devises peuvent constituer un risque de baisse de la valeur liquidative.

Risque de change : le risque de change est lié à l'exposition à une devise autre que celle de valorisation du Fonds. Le Fonds est exposé au risque de change, directement ou indirectement, via ses investissements et par ses interventions sur les instruments financiers à terme.

Risque de liquidité : les marchés sur lesquels le FCP intervient peuvent être occasionnellement affectés par un manque de liquidité temporaire. Ces dérèglements de marché peuvent impacter les conditions de prix auxquelles le FCP peut être amené à liquider, initier ou modifier des positions.

Risque lié à la gestion discrétionnaire : la gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des marchés financiers. La performance du FCP dépendra des sociétés sélectionnées par la société de gestion. Il existe un risque que la société de gestion ne retienne pas les sociétés les plus performantes.

Risque lié aux matières premières : la variation du prix des matières premières et la volatilité de ce secteur peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative.

Risque pays émergents : les conditions de fonctionnement et de surveillance de ces marchés peuvent s'écarter des standards prévalant pour les grandes places internationales.

Risque de taux d'intérêt : le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de hausse des taux. Lorsque la sensibilité du portefeuille est positive, une hausse des taux d'intérêt peut entraîner une baisse de la valeur du portefeuille. Lorsque la sensibilité est négative, une baisse des taux d'intérêts peut entraîner une baisse de la valeur du portefeuille.

Risque de crédit : Le Fonds est investi dans des titres dont la notation est « investment grade » et dans des titres spéculatifs. Le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements. En cas de dégradation de la qualité des émetteurs privés, par exemple de leur notation par les agences de notation financières, la valeur des obligations privées peut baisser. La valeur liquidative du Fonds peut baisser. Le gérant se réserve la possibilité d'investir dans des obligations sans notation ou dont la notation peut être inférieure à « investment grade ».

Risque de perte en capital : le FCP ne bénéficie d'aucune garantie ou protection.

Souscripteurs concernés et profil de l'investisseur type

Les parts de ce Fonds n'ont pas été enregistrées en vertu de la loi US Securities Act of 1933. En conséquence, elles ne peuvent pas être offertes ou vendues, directement ou indirectement, aux Etats-Unis ou pour le compte ou au bénéfice d'une « U.S.person », selon la définition de la réglementation américaine « Regulation S ».

En dehors de cette exception, le FCP est ouvert à tous souscripteurs.

Le FCP peut servir de support à des contrats d'assurance vie en unités de comptes.

Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans ce FCP dépend de votre situation personnelle. Pour le déterminer, il est recommandé au porteur de s'enquérir des conseils d'un professionnel afin de diversifier ses placements et de déterminer la proportion du portefeuille financier ou de son patrimoine à investir dans ce FCP au regard plus spécifiquement de la durée de placement recommandée et de l'exposition aux risques précitée, de son patrimoine personnel, de ses besoins et de ses objectifs propres.

La durée de placement recommandée est de 5 ans.

■ Politique d'investissement

Rapport de gestion

Progression depuis le début de l'année

	Part A (EUR)	Part E (EUR)	Part GBP
Carmignac Investissement	-9,95%	-10,62%	-12,19%
Indicateur de référence	-6,39%		-8,74%

Sur l'ensemble de l'année 2011, le Fonds a affiché un recul de -9,95% (part A), contre une baisse de -6,39% pour son indicateur de référence. L'exercice 2011 s'est avéré pour **Carmignac Investissement** particulièrement frustrant. L'analyse macroéconomique que nous avons menée tout au long de l'année est en effet loin d'avoir démerité, mais la performance du Fonds a pourtant été décevante.

Stratégie d'investissement

Ayant rapidement pris la mesure de la profondeur de la crise européenne et du risque systémique qu'elle faisait porter à l'économie mondiale, nous avons opté pour une exposition limitée aux marchés actions, obtenue pour une bonne part via des stratégies dérivées prises contre la baisse des indices européens. Nous avons également au cours de l'année écoulée accentué le positionnement en mines d'or du Fonds ainsi que son exposition au dollar. La protection du portefeuille assurée par la vente d'indices européens en général et bancaires en particulier a très bien fonctionné. Dans ce contexte, les positions dérivées sur indices actions ont contribué positivement (3,27%) à la performance brute du Fonds au cours de 2011.

En revanche, le maintien de notre surexposition aux actions émergentes a pesé. Nous pensions qu'elles s'affranchiraient davantage des déboires européens et que l'assouplissement monétaire chinois s'opérerait plus tôt. La pondération du thème de l'amélioration du niveau de vie dans les pays émergents est passée de 34% en début d'année à 37,3% en fin de période. Dans ce contexte de sous-performance de l'univers émergent par rapport aux pays développés, cette composante a pesé sur la performance.

Enfin, le positionnement du Fonds en faveur des devises extérieures n'a que modestement contribué à la performance du Fonds, l'euro ne s'étant déprécié que de 3% sur l'année par rapport au billet vert. Notre crainte d'une contagion systémique de la crise européenne, dont le mois d'août a illustré le potentiel dévastateur, a cependant permis d'amortir considérablement les effets de l'un des pires trimestres de l'histoire boursière, mais a eu un coût relatif important au cours du quatrième trimestre, marqué par un rebond sensible des marchés actions. Face au risque systémique, nous avons privilégié à tout autre l'objectif de préservation du capital. Au total, Les positions dérivées sur devises ont contribué positivement à la performance brute de l'OPCVM à hauteur de +1% sur l'année 2011.

L'allocation sur le secteur aurifère a produit une performance décevante puisque, si l'once d'or a progressé de plus de 10% sur l'année, les mines ont, elles, abandonné plus de 10%. La popularisation des ETF indexés sur le métal jaune a momentanément réduit l'appétit pour les actions des producteurs. Les mines d'or ont en revanche été renforcées au cours de l'année, passant à 14,4% des actifs, contre 12,3% en début d'année.

Les tendances amorcées au trimestre précédent pourraient se poursuivre en ce début d'année : rebond de la croissance américaine et confirmation de la désinflation dans les pays émergents, justifiant une politique monétaire chinoise plus accommodante. Outre ces considérations positives, les effets favorables à court terme des mesures récentes prises par la BCE pour traiter la crise de liquidité et le coût de refinancement des dettes publiques pourraient donner lieu à un environnement porteur pour les marchés actions. Cette lecture positive est confortée par le niveau attrayant des valorisations boursières.

Notre allocation sur le poste liquidité et emplois de trésorerie a fluctué entre 3,6% en début d'année, avant d'être porté à 8,9%. La thématique de l'innovation a été sensiblement réduite à 7,1% des encours, contre 15,1%. L'allocation sur le secteur énergétique était de 13,9% fin 2011, contre 15,6% en début de période.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

■ Informations réglementaires

Politique de sélection des intermédiaires

« En sa qualité de société de gestion, Carmignac Gestion sélectionne des prestataires dont la politique d'exécution permet d'assurer le meilleur résultat possible lors du passage des ordres transmis pour le compte de ses OPCVM ou de ses clients. Elle sélectionne également des prestataires de services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordre. Dans les deux cas, Carmignac Gestion a défini une politique de sélection et d'évaluation de ses intermédiaires selon un certain nombre de critères dont vous pouvez retrouver la version actualisée sur le site internet www.carmignac.com » Vous trouverez sur ce même site le compte rendu relatif aux frais d'intermédiation.

Vie de l'OPCVM

Juillet 2011 :

- Création du DICI en remplacement du prospectus simplifié.
- Disparition du Prospectus complet au profit d'un prospectus ne comprenant que la note détaillée et les statuts du Fonds.
- Passage à la VaR.

Décembre 2011 :

- Indication que le Fonds est interdit à la commercialisation auprès des US persons.
- Indication de la mention « hors dividendes » ou « coupons réinvestis » après l'indicateur de référence.
- Mise à jour des références réglementaires, précision de certains points de compliance et uniformisation de la présentation du prospectus.
- Augmentation de la possibilité d'exposition en devises jusqu'à 125% de l'actif net.

■ Divers

Calcul du risque global

Le risque global est calculé selon la méthode de la Value at Risk sur un historique de deux ans avec un seuil de confiance à 99% sur 20 jours. Le niveau anticipé d'effet de levier est de 2 maximum.

	VaR		
	Min	Moyen	Max
CI	3,64	4,88	6,18

Ces données ont été établies à partir de la date de calcul du risque global du Fonds par la méthode de la Value at Risk.

COMPTES ANNUELS DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

Les comptes annuels qui vous sont présentés ont été établis selon les mêmes formes et les mêmes méthodes d'évaluation que ceux de l'exercice précédent.

BILAN DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

ACTIF

	30/12/2011	31/12/2010
Immobilisations nettes		
Dépôts		
Instruments financiers	7 497 254 369,17	9 618 576 921,87
Actions et valeurs assimilées	6 907 115 999,96	9 468 585 077,65
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	6 907 115 999,96	9 468 585 077,65
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Obligations et valeurs assimilées		
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances	531 513 256,03	
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé	531 513 256,03	
<i>Titres de créances négociables</i>	<i>531 513 256,03</i>	
<i>Autres titres de créances</i>		
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
Organismes de placement collectif		
OPCVM européens coordonnés et OPCVM français à vocation générale		
OPCVM réservés à certains investisseurs - FCPR - FCIMT		
Fonds d'investissement et FCC cotés		
Fonds d'investissement et FCC non cotés		
Opérations temporaires sur titres		149 991 844,22
Créances représentatives de titres reçus en pension		149 991 844,22
Créances représentatives de titres prêtés		
Titres empruntés		
Titres donnés en pension		
Autres opérations temporaires		
Instruments financiers à terme	58 625 113,18	
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	32 046 949,62	
Autres opérations	26 578 163,56	
Autres instruments financiers		
Créances	2 415 170 223,40	2 160 225 759,01
Opérations de change à terme de devises	2 279 757 362,03	2 108 287 945,39
Autres	135 412 861,37	51 937 813,62
Comptes financiers	37 061 264,68	113 431 041,98
Liquidités	37 061 264,68	113 431 041,98
Total de l'actif	9 949 485 857,25	11 892 233 722,86

BILAN DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

PASSIF

	30/12/2011	31/12/2010
Capitaux propres		
Capital	7 614 563 361,97	9 786 425 512,41
Report à nouveau		
Résultat	-26 160 987,52	-102 338 168,37
Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	7 588 402 374,45	9 684 087 344,04
Instruments financiers	32 046 949,63	
Opérations de cession sur instruments financiers		
Opérations temporaires sur titres		
Dettes représentatives de titres donnés en pension		
Dettes représentatives de titres empruntés		
Autres opérations temporaires		
Instruments financiers à terme	32 046 949,63	
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	32 046 949,63	
Autres opérations		
Dettes	2 328 169 743,92	2 208 115 797,75
Opérations de change à terme de devises	2 279 782 949,70	2 109 721 958,08
Autres	48 386 794,22	98 393 839,67
Comptes financiers	866 789,25	30 581,07
Concours bancaires courants	866 789,25	30 581,07
Emprunts		
Total du passif	9 949 485 857,25	11 892 233 722,86

HORS BILAN DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	30/12/2011	31/12/2010
Opérations de couverture		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
EUR EUREX EUROS 0312	1 103 570 200,00	
S&P500 MINI 0312	395 179 547,82	
Engagement sur marché de gré à gré		
Contrats futures		
KOSPI MARS 0312	86 954 001,08	
KOSPI MARS 12 0312	385 469 480,02	
KOSPI MARS 12 0312	88 549 487,34	
S5RETL-02SG A 0212	60 219 889,84	
S5RETL-03ML A 0212	38 650 988,46	
S5RETL-03ML B 0212	27 362 451,49	
Autres engagements		
Autres opérations		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

* Les autres opérations sont des opérations d'exposition.

COMPTE DE RESULTAT DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	30/12/2011	31/12/2010
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	967 556,09	264 271,33
Produits sur actions et valeurs assimilées	104 481 596,06	82 521 645,53
Produits sur obligations et valeurs assimilées		580 528,68
Produits sur titres de créances	42 307,49	
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	490 097,33	1 590 479,62
Produits sur instruments financiers à terme		
Autres produits financiers		
Total (1)	105 981 556,97	84 956 925,16
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	281,70	13 274,92
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	421 350,83	485 458,60
Autres charges financières		
Total (2)	421 632,53	498 733,52
Résultat sur opérations financières (1 - 2)	105 559 924,44	84 458 191,64
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	133 485 650,93	172 586 652,38
Résultat net de l'exercice (1 - 2 + 3 - 4)	-27 925 726,49	-88 128 460,74
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	1 764 738,97	-14 209 707,63
Acomptes versés au titre de l'exercice (6)		
Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 + 6)	-26 160 987,52	-102 338 168,37

■ Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions prévues par le règlement du comité de la réglementation comptable n°2003-02 modifié relatif au plan comptable des OPCVM.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui des intérêts courus.

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.
La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en EURO.
La durée de l'exercice est de 12 mois.

Règles d'évaluation des actifs

Les instruments financiers sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.

Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des valeurs mobilières à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « différences d'estimation ».

Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise du portefeuille suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

Dépôts :

Les dépôts d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés selon la méthode linéaire.

Actions, obligations et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Pour le calcul de la valeur liquidative, les actions et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont évaluées sur la base du dernier cours de bourse du jour.

Les obligations et valeurs assimilées sont évaluées au cours de clôture communiqués par différents prestataires de services financiers. Les intérêts courus des obligations et valeurs assimilées sont calculés jusqu'à la date de la valeur liquidative.

Les OAT sont valorisées à partir du cours du milieu de fourchette d'un contributeur (SVT sélectionné par le Trésor français), alimenté par un serveur d'information. Ce cours fait l'objet d'un contrôle de fiabilité grâce à un rapprochement avec les cours de plusieurs autres SVT.

Actions, obligations et autres valeurs non négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Les valeurs non négociées sur un marché réglementé sont évaluées sous la responsabilité de la société de gestion en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

Titres de créances négociables :

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor) ;

TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues.

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France.

OPCVM détenus :

Les parts ou actions d'OPCVM seront valorisées à la dernière valeur liquidative connue.

Opérations temporaires sur titres :

Les titres reçus en pension sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives des titres reçus en pension » pour le montant prévu dans le contrat, majoré des intérêts courus à recevoir.

Les titres donnés en pension sont inscrits en portefeuille acheteur pour leur valeur actuelle. La dette représentative des titres donnés en pension est inscrite en portefeuille vendeur à la valeur fixée au contrat majorée des intérêts courus à payer.

Les titres prêtés sont valorisés à leur valeur actuelle et sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives de titres prêtés » à la valeur actuelle majorée des intérêts courus recevoir.

Les titres empruntés sont inscrits à l'actif dans la rubrique « titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat, et au passif dans la rubrique « dettes représentatives de titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat majoré des intérêts courus à payer.

Instruments financiers à terme :

Instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les instruments financiers à terme négociés sur les marchés réglementés sont valorisés au cours de compensation du jour.

Instruments financiers à terme non négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les swaps :

Les contrats d'échange de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché en fonction du prix calculé par actualisation des flux d'intérêts futurs aux taux d'intérêts et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

Les swaps d'indice sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence fourni par la contrepartie.

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

Engagements Hors Bilan :

Les contrats à terme ferme sont portés pour leur valeur de marché en engagements hors bilan au cours utilisé dans le portefeuille.

Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent.
Les engagements sur contrats d'échange sont présentés à leur valeur nominale, ou en l'absence de valeur nominale pour un montant équivalent.

Instruments financiers

S5RETL-02SG A 0212	Contrat à terme sur panier Retail
S5RETL-03ML B 0212	Contrat à terme sur panier Retail
S5RETL-03ML A 0212	Contrat à terme sur panier Retail
KOSPI MARS 0312	Future Indice Corée
KOSPI MARS 12 0312	Future Indice Corée
KOSPI MARS 12 0312	Future Indice Corée
S&P500 MINI 0312	Future S&P 500
EUR EUREX EUROS 0312	Future Euro Stoxx 50

Frais de gestion

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation sur l'actif net de la valeur liquidative précédente.

Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPCVM.

Les frais de gestion sont intégralement versés à la société de gestion qui prend en charge l'ensemble des frais de fonctionnement des OPCVM.

Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction.

Le taux appliqué sur la base de l'actif net de la veille est de 1,5% TTC pour la catégorie de parts A, 2,25% TTC pour la catégorie de parts E et 1,5% TTC pour la catégorie de parts en GBP.

Les frais de gestion variables sont calculés selon la méthode suivante :

Dès lors que la performance, depuis le début de l'exercice est positive et dépasse 10% sur une base annuelle, une provision quotidienne de 10% de cette surperformance est constituée. En cas de baisse par rapport à cette surperformance, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 10% de cette sous-performance, à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année.

Cette provision est prélevée annuellement sur la dernière valeur liquidative du mois de décembre par la société de gestion.

Affectation du résultat

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, majorés du produit des sommes momentanément disponibles. Les frais de gestion et les charges sur opérations financières s'imputent sur ces produits. Les plus ou moins-values latentes ou réalisées et les commissions de souscription et de rachat ne constituent pas des produits.

Les sommes distribuables sont égales au résultat net de l'exercice augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde des comptes de régularisation des revenus afférents à l'exercice clos.

Conformément aux dispositions énoncées dans le prospectus complet, l'OPCVM capitalisera intégralement les sommes distribuables.

EVOLUTION DE L'ACTIF NET DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	30/12/2011	31/12/2010
Actif net en début d'exercice	9 684 087 344,04	6 176 788 098,13
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPCVM)	2 664 337 428,94	5 869 279 659,27
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCVM)	-3 764 201 526,09	-3 501 304 853,95
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	753 684 725,27	311 025 146,01
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-628 358 054,34	-106 895 166,83
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	770 798 451,36	224 116 595,39
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-464 260 878,01	-339 618 389,74
Frais de transactions	-33 376 310,46	-42 026 027,51
Différences de change	235 420 786,02	977 646 593,89
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-1 596 335 079,72	333 252 116,03
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	-198 195 023,98	1 398 140 055,74
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-1 398 140 055,74	-1 064 887 939,71
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	-5 468 786,07	-130 047 965,91
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	-5 468 786,07	
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>		-130 047 965,91
Distribution de l'exercice antérieur		
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-27 925 726,49	-88 128 460,74
Acomptes versés au cours de l'exercice		
Autres éléments		
Actif net en fin d'exercice	7 588 402 374,45	9 684 087 344,04

VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	Montant	%
ACTIF		
Obligations et valeurs assimilées		
TOTAL Obligations et valeurs assimilées		
Titres de créances		
Bons du Trésor	531 513 256,03	7,00
TOTAL Titres de créances	531 513 256,03	7,00
PASSIF		
Opérations de cession sur instruments financiers		
TOTAL Opérations de cession sur instruments financiers		
HORS-BILAN		
Opérations de couverture		
Actions	2 185 956 046,05	28,81
TOTAL Opérations de couverture	2 185 956 046,05	28,81
Autres opérations		
TOTAL Autres opérations		

VENTILATION PAR MATURITE RESIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	< 3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%
Actif						
Dépôts						
Obligations et valeurs assimilées						
Titres de créances	269 611 154,03	3,55	261 902 102,00	3,45		
Opérations temporaires sur titres						
Comptes financiers	37 061 264,68	0,49				
Passif						
Opérations temporaires sur titres						
Comptes financiers	866 789,25	0,01				
Hors-bilan						
Opérations de couverture						
Autres opérations						

]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
Actif				
Dépôts				
Obligations et valeurs assimilées				
Titres de créances				
Opérations temporaires sur titres				
Comptes financiers				
Passif				
Opérations temporaires sur titres				
Comptes financiers				
Hors-bilan				
Opérations de couverture				
Autres opérations				

Les positions à terme de taux sont présentées en fonction de l'échéance du sous-jacent.

CREANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	Nature de débit/crédit	30/12/2011
Créances	Achat à terme de devise	1 153 599 611,08
	Fonds à recevoir sur vente à terme de devises	1 126 157 750,95
	Ventes à règlement différé	3 417 569,50
	Souscriptions à recevoir	22 564 651,91
	Dépôts de garantie en espèces	108 006 758,95
	Coupons et dividendes en espèces	1 423 881,01
	Total des créances	
Dettes	Vente à terme de devise	- 1 139 601 120,71
	Fonds à verser sur achat à terme de devises	- 1 140 181 828,99
	Achats à règlement différé	- 3 892 924,46
	Rachats à payer	- 14 826 521,84
	Frais de gestion	- 2 297 821,26
	Déposit	- 24 072 510,42
	Autres dettes	- 3 297 016,24
Total des dettes		- 2 328 169 743,92

NOMBRE DE TITRE EMIS OU RACHETES DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	En parts	En montant
Part A		
Parts souscrites durant l'exercice	270 431,655	2 290 229 888,40
Parts rachetées durant l'exercice	-396 225,96	-3 288 693 352,09
Solde net des souscriptions/rachats	-125 794,305	-998 463 463,69
Part E		
Parts souscrites durant l'exercice	2 868 174,788	373 699 285,42
Parts rachetées durant l'exercice	-3 729 778,794	-475 508 174,00
Solde net des souscriptions/rachats	-861 604,006	-101 808 888,58
Part GBP		
Parts souscrites durant l'exercice	3 909,762	408 255,12
Parts rachetées durant l'exercice		
Solde net des souscriptions/rachats	3 909,762	408 255,12

COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION ET/OU RACHAT DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	En montant
Part A Commissions de rachat acquises Commissions de souscription acquises Total des commissions acquises	
Part E Commissions de rachat acquises Commissions de souscription acquises Total des commissions acquises	
Part GBP Commissions de rachat acquises Commissions de souscription acquises Total des commissions acquises	

FRAIS DE GESTION DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	30/12/2011
Part A Commissions de garantie Frais de gestion fixes Pourcentage de frais de gestion fixes Frais de gestion variables Rétrocessions des frais de gestion	 113 856 791,35 1,50
Part E Commissions de garantie Frais de gestion fixes Pourcentage de frais de gestion fixes Frais de gestion variables Rétrocessions des frais de gestion	 19 625 975,80 2,25
Part GBP Commissions de garantie Frais de gestion fixes Pourcentage de frais de gestion fixes Frais de gestion variables Rétrocessions des frais de gestion	 2 883,78 1,49

ENGAGEMENTS RECUS ET DONNES DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

Garanties reçues par l'OPCVM

Néant.

Autres engagements reçus et/ou donnés

Néant.

**VALEURS BOURSIERES DES TITRES FAISANT L'OBJET D'UNE ACQUISITION TEMPORAIRE
DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT**

	30/12/2011
Titres pris en pension livrée	
Titres empruntés	

**VALEURS BOURSIERES DES TITRES CONSTITUTIFS DE DEPOTS DE GARANTIE
DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT**

30/12/2011

Instrument financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine
Instrument financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan

INSTRUMENTS FINANCIERS DU GROUPE DÉTENUS EN PORTEFEUILLE DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	Code Isin	Libellés	30/12/2011
Actions			
Obligations			
TCN			
OPCVM			
Instruments financiers à terme			

TABLEAU D'AFFECTATION DU RÉSULTAT DE L'EXERCICE DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	30/12/2011	31/12/2010
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau		
Résultat	-26 160 987,52	-102 338 168,37
Total	-26 160 987,52	-102 338 168,37

	30/12/2011	31/12/2010
Part A		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-22 416 954,04	-85 912 237,45
Total	-22 416 954,04	-85 912 237,45

	30/12/2011	31/12/2010
Part E		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-3 742 733,08	-16 425 930,92
Total	-3 742 733,08	-16 425 930,92

	30/12/2011	31/12/2010
Part GBP		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-1 300,40	
Total	-1 300,40	

**TABLEAU DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES AU COURS
DES 5 DERNIERS EXERCICES DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT**

	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	30/12/2011
Actif net Global en EUR	2 192 642 294,62	2 333 968 570,94	6 176 788 098,13	9 684 087 344,04	7 588 402 374,45
CARMIGNAC INVESTISSEMENT A					
Actif net en EUR	2 161 287 570,22	2 263 843 869,30	5 717 198 481,19	8 698 489 055,36	6 813 537 051,69
Nombre de titres	277 975,589	415 215,925	735 468,661	966 607,252	840 812,947
Valeur liquidative unitaire en EUR	7 775,09	5 452,20	7 773,54	8 998,99	8 103,51
Capitalisation unitaire en EUR	-100,58	28,43	-219,20	-88,88	-26,66
CARMIGNAC INVESTISSEMENT E					
Actif net en EUR	31 354 724,40	70 124 701,64	459 589 616,94	985 598 173,37	774 459 116,88
Nombre de titres	254 334,002	817 269,612	3 820 885,229	7 130 479,97	6 268 875,964
Valeur liquidative unitaire en EUR	123,28	85,80	120,28	138,22	123,54
Capitalisation unitaire en EUR	28,65	-1,76	-5,19	-2,30	-0,59
CARMIGNAC INVESTISSEMENT GBP					
Actif net en GBP				98,80	339 303,77
Nombre de titres				1	3 910,762
Valeur liquidative unitaire en GBP				98,80	86,76
Capitalisation unitaire en EUR					-0,33

**INVENTAIRE DE CARMIGNAC
INVESTISSEMENT AU 30 DÉCEMBRE 2011**

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Actions et valeurs assimilées				
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ARGENTINE				
GRUPO FINANCIERO GALICIA ADR	USD	530 330	2 422 568,19	0,03
TOTAL ARGENTINE			2 422 568,19	0,03
AUSTRALIE				
CSL LTD	AUD	5 490 593	138 760 840,31	1,83
WOODSIDE PETROLEUM ltd	AUD	2 329 167	56 325 298,96	0,74
TOTAL AUSTRALIE			195 086 139,27	2,57
BERMUDES				
CL HDFC / CLSA FINL 0% 20/05/15 IND *USD	USD	1 573 000	14 878 157,76	0,20
CLSA FINANCIAL PRODUCTS CERTIF 10/05/15	USD	1 925 810	19 125 919,84	0,25
CREDICORP	USD	798 060	67 298 561,95	0,89
GOME ELECTRICAL APPLIANCES	HKD	264 741 100	47 264 880,68	0,62
TOTAL BERMUDES			148 567 520,23	1,96
BRESIL				
ALL AMERICA LATINA LOGISTICA	BRL	13 373 800	51 366 526,94	0,68
BRASIL.DIST.ADR	USD	1 230 342	34 527 103,23	0,45
CIA DE BEBIDAS DAS AMERICAS PRAF ADR	USD	814 000	22 630 096,68	0,30
CYRELA BRAZIL REALTY	BRL	14 849 215	91 008 053,61	1,19
HRT PETROLEO	BRL	238 830	56 024 713,49	0,74
ITAU UNIBANCO	BRL	3 602 800	50 574 750,45	0,67
ROSSI RESIDENCIAL SA	BRL	11 163 686	36 884 171,23	0,49
TOTAL BRESIL			343 015 415,63	4,52
CANADA				
BARRICK GOLD CORP COM NPV	USD	5 508 000	191 993 991,45	2,53
DETOUR GOLD	CAD	1 909 067	36 322 604,72	0,48
FIRST QUANTUM MINERALS	CAD	4 946 250	75 025 390,55	0,99
FRANCO-NEVADA CORP	CAD	1 866 440	54 757 002,08	0,72
GOLDCORP INC	USD	7 341 357	250 244 615,22	3,30
HUBBAY MINERALS	CAD	5 140 100	39 430 051,82	0,52
KINROSS GOLD CORPORATION	USD	20 959 432	184 060 027,58	2,43
KINROSS GOLD WT 17.09.14 ON SHS	USD	945 439	957 128,17	0,01
PACIFIC RUBIALES ENERGY	CAD	4 836 800	68 535 207,47	0,90
POTASH CORP OF SASKATCHEWAN INC	USD	2 390 000	75 999 845,93	1,00
URANIUM ONE	CAD	21 523 279	35 170 618,94	0,46
TOTAL CANADA			1 012 496 483,93	13,34

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
CHINE				
BAIDU.COM SPONS.ADR CL.A	USD	1 550 000	139 065 978,51	1,83
CHINA CONSTRUCTION BANK CORPORATION	HKD	388 776 990	208 999 155,52	2,75
CHINA LIFE INSURANCE H	HKD	62 835 500	119 660 550,28	1,58
INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF CHINA LIMITE	HKD	343 267 500	156 956 138,05	2,07
TOTAL CHINE			624 681 822,36	8,23
COLOMBIE				
BANCOLOMBIA ADR	USD	1 086 676	49 857 429,85	0,66
TOTAL COLOMBIE			49 857 429,85	0,66
DANEMARK				
NOVO-NORDISK B	DKK	1 931 978	171 561 549,17	2,26
TOTAL DANEMARK			171 561 549,17	2,26
ETATS UNIS AMERIQUE				
ANADARKO PETROLEUM CORP	USD	6 255 000	367 788 121,56	4,86
APPLE INC / EX - APPLE SHS	USD	944 000	294 511 420,10	3,88
CELGENE CORP	USD	1 853 000	96 493 317,41	1,27
CME Group-A Shs -A-	USD	358 900	67 367 533,03	0,89
DOLLAR TREE INC.	USD	880 221	56 353 400,85	0,74
ENSCO INTER ADR REP.1 ACT CL.A	USD	1 900 000	68 673 111,74	0,90
FMC TECHNOLOGIES INC	USD	3 129 998	125 932 901,08	1,66
INTERCONTINENTALEXCHANGE INC	USD	878 149	81 547 480,61	1,07
MASTERCARD INC	USD	531 453	152 629 748,07	2,01
MEAD JOHNSON NUTRITION CL.A	USD	1 462 549	77 434 035,18	1,02
NEWMONT MINING	USD	5 297 100	244 870 755,31	3,23
WC CYRELA 11/13 MS	USD	313 950	1 926 143,65	0,03
YUM BRANDS	USD	1 456 123	66 190 978,11	0,87
TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE			1 701 718 946,70	22,43
FRANCE				
ESSILOR INTERNATIONAL	EUR	1 540 387	84 028 110,85	1,11
HERMES INTERNATIONAL	EUR	371 068	85 475 513,80	1,13
LVMH (LOUIS VUITTON - MOET HENNESSY)	EUR	1 469 500	160 763 300,00	2,11
PERNOD RICARD	EUR	1 184 000	84 845 440,00	1,12
SAFT GROUPE	EUR	754 483	16 485 453,55	0,22
TOTAL FRANCE			431 597 818,20	5,69
HONG KONG				
CHINA OVERSEAS LAND & INVESTMENT	HKD	117 359 969	151 091 269,53	1,99
HANG LUNG PROPERTIES LTD	HKD	38 302 070	83 957 444,51	1,11
SUN ART RETAIL	HKD	40 872 000	39 363 146,93	0,52
TOTAL HONG KONG			274 411 860,97	3,62

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
ILES CAIMANES				
WYNN MACAU LTD	HKD	85 048 000	164 491 480,03	2,17
TOTAL ILES CAIMANES			164 491 480,03	2,17
INDE				
DLF LIMITED	INR	14 213 000	37 749 729,65	0,50
GMR INFRASTRUCTURE LTD NV	INR	65 563 252	19 971 906,63	0,26
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE	INR	11 657 539	110 262 420,43	1,45
ICICI BANK	INR	9 754 866	96 879 004,14	1,28
ICICI BANK ADR	USD	820 223	16 699 529,25	0,22
INFOSYS TECHNOLOGIES LTD	INR	2 800 000	112 411 034,51	1,48
TOTAL INDE			393 973 624,61	5,19
INDONESIE				
ASTRA INTERNATIONAL	IDK	23 575 000	148 207 758,04	1,96
BANK CENTRAL ASIA	IDK	125 336 015	85 183 089,21	1,12
TOTAL INDONESIE			233 390 847,25	3,08
ISRAEL				
CHECK POINT SOFTWARE TECHNOLOGIES LTD	USD	2 912 641	117 883 263,21	1,55
TOTAL ISRAEL			117 883 263,21	1,55
JAPON				
FANUC	JPY	927 350	109 373 406,21	1,44
TOTAL JAPON			109 373 406,21	1,44
JERSEY				
RANGOLD RESOURCES ADR SPONS.	USD	1 658 000	130 402 341,79	1,72
TOTAL JERSEY			130 402 341,79	1,72
PORTUGAL				
JERONIMO MARTINS	EUR	5 289 708	67 655 365,32	0,89
TOTAL PORTUGAL			67 655 365,32	0,89
ROYAUME UNI				
TULLOW OIL	GBP	6 340 845	106 427 208,07	1,40
TOTAL ROYAUME UNI			106 427 208,07	1,40
SUISSE				
CIE FINANCIERE RICHEMONT	CHF	5 114 869	200 187 351,67	2,64
NESTLE NOM.	CHF	3 334 500	148 334 294,42	1,95
TOTAL SUISSE			348 521 646,09	4,59
THAILANDE				
BANK OF AYUDHYA NVDR	THB	63 663 662	34 197 146,59	0,45
TOTAL THAILANDE			34 197 146,59	0,45
MERRILL - CW15 ICICI BANK LTD	USD	3 853 594	38 271 444,20	0,50
MLI W020915 HOUSING DEVEL	USD	7 306 920	69 112 211,39	0,91

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
SCHLUMBERGER LTD CURACAO	USD	2 622 496	137 998 460,70	1,82
TOTAL			245 382 116,29	3,23
TOTAL Actions & val. ass. ng. sur marchés régl. ou ass.			6 907 115 999,96	91,02
TOTAL Actions et valeurs assimilées			6 907 115 999,96	91,02
Titres de créances				
Titres de créances négociés sur un marché réglementé ou assimilé				
ETATS UNIS AMERIQUE				
ETATS-UNIS 010312	USD	120 000 000	92 436 499,50	1,22
ETATS-UNIS 05/04/12	USD	340 000 000	261 902 102,00	3,45
USA TBILL 09/02/12	USD	230 000 000	177 174 654,53	2,33
TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE			531 513 256,03	7,00
TOTAL Titres de créances négo. sur marchés régl. ou ass.			531 513 256,03	7,00
TOTAL Titres de créances			531 513 256,03	7,00
Instruments financiers à terme				
Engagements à terme ferme				
Engagements à terme ferme sur marché réglementé ou assimilé				
EUR EUREX EUROS 0312	EUR	-47 815	-21 057 480,00	-0,28
S&P500 MINI 0312	USD	-8 191	-10 989 469,63	-0,14
TOTAL Engagements à terme fermes sur marché réglementé			-32 046 949,63	-0,42
Engagements à terme ferme sur marché de gré à gré				
KOSPI MARS 0312	KRW	-1 090	4 280 534,83	0,06
KOSPI MARS 12 0312	KRW	-4 832	18 181 848,99	0,23
KOSPI MARS 12 0312	KRW	-1 110	1 943 301,26	0,03
S5RETL-02SG A 0212	USD	-79	635 943,46	0,01
S5RETL-03ML A 0212	USD	-51,39	936 116,27	0,01
S5RETL-03ML B 0212	USD	-36,3	600 418,75	0,01
TOTAL Engagements à terme fermes sur marché de gré à gré			26 578 163,56	0,35
TOTAL Engagements à terme fermes			-5 468 786,07	-0,07
TOTAL Instruments financiers à terme			-5 468 786,07	-0,07
Appel de marge				
Appels de marges C.A.Indo en \$ us	USD	14 265 980	10 989 469,62	0,14
Appels de marges C.A.Indo en euro	EUR	21 057 480	21 057 480,00	0,28
TOTAL Appel de marge			32 046 949,62	0,42
Créances			2 415 170 223,40	31,83
Dettes			-2 328 169 743,92	-30,68
Comptes financiers			36 194 475,43	0,48
Actif net			7 588 402 374,45	100,00

CARMIGNAC INVESTISSEMENT E	EUR	6 268 875,964	123,54
CARMIGNAC INVESTISSEMENT GBP	GBP	3 910,762	86,76
CARMIGNAC INVESTISSEMENT A	EUR	840 812,947	8 103,51