

**RAPPORT ANNUEL 2010
DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT
DE DROIT FRANCAIS
CARMIGNAC INVESTISSEMENT**

(Opérations de l'exercice clos le 31 décembre 2010)



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 des commissaires aux comptes
Relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010**

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 31 décembre 2010, 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 7 mars 2011

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.



Isabelle Bousquié
Associé

Cabinet Vizzavona



Robert Mirri
Associé

RAPPORT ANNUEL 2010 DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

■ Caractéristiques de l'OPCVM

Classification

Actions internationales.

Affectation des résultats

Le FCP est composé de trois catégories de parts A, E et 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

Le fonds est géré de manière discrétionnaire avec une politique active d'allocation d'actifs investis en valeurs internationales avec un profil de risque comparable à celui de son indicateur de référence, l'indice mondial Morgan Stanley des actions internationales MSCI AC World Free Index, converti en euros. La gestion vise à surperformer son indicateur de référence, avec une volatilité comparable à ce dernier.

Indicateur de référence

L'indicateur de référence est l'indice mondial Morgan Stanley des actions internationales MSCI AC World Free Index, converti en euros.

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. Le risque de marché du fonds est comparable à celui de son indicateur de référence.

L'indice Morgan Stanley Capital Investment All Countries World Free Index est calculé en dollars et coupons non réinvestis par Morgan Stanley (code Bloomberg : MSEUACWF) et converti en euros. Cet indice regroupe environ 2402 titres représentant des entreprises internationales (données au 30 septembre 2004).

Stratégie d'investissement

La politique de gestion se veut dynamique portant essentiellement sur les actions françaises et étrangères des 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.

Sous réserve des maxims réglementaires, Carmignac Investissement est exposé en permanence à hauteur de 60% de l'actif au moins en actions de la zone euro et/ou internationaux et pays émergents.

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

Le choix des actions est déterminé par les études financières, les réunions organisées par les sociétés, les visites à ces mêmes sociétés et les nouvelles au quotidien. Les critères retenus sont selon les cas, la valeur d'actif, le rendement, la croissance, la qualité des dirigeants.

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, basé sur une analyse financière approfondie, pourra différer sensiblement, tant en termes géographiques que sectoriels ou de notation ou de maturité, des pondérations de l'indicateur de référence.

En particulier la sensibilité globale du portefeuille de produits et instruments de taux d'intérêt pourra 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'intérêt. La sensibilité du portefeuille pourra varier entre moins 4 et plus 5.

Le FCP sera investi 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/ou internationaux et notamment pour une part qui pourra être importante sur les pays émergents.

Le FCP pourra être investi dans des obligations à taux fixe, des titres de créances négociables, des obligations à taux variables et indexées sur l'inflation des marchés de la zone euro et/ou internationaux et/ou émergents.

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

Le FCP pourra avoir recours à des dépôts, à des emprunts d'espèces en vue d'optimiser la trésorerie du fonds.

Le FCP pourra de manière ponctuelle effectuer des opérations de prêts de titres, afin d'optimiser les revenus de l'OPCVM.

Le gérant pourra investir dans des instruments financiers à terme (actions, taux, change), fermes et conditionnels, négociés sur des marchés de la zone euro et/ou internationaux, réglementés ou de gré à gré.

Les opérations sur les marchés dérivés sont effectuées dans la limite d'un engagement maximum d'une fois l'actif du fonds.

Le gérant pourra investir ponctuellement sur des titres intégrant des dérivés (warrants, credit link note, EMTN, bon de souscription, certificats indexés sur la volatilité des marchés d'actions) négociés sur des marchés de la zone euro et/ou internationaux, réglementés 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.

Profil de risque

Le Fonds sera investi dans des OPCVM et des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion. Ces OPCVM et instruments financiers connaîtront les évolutions et aléas du marché.

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

Comme tout investissement financier, les investisseurs potentiels doivent être conscients que la valeur des actifs du fonds est soumise aux fluctuations des marchés internationaux d'actions et d'obligations et qu'elle peut varier fortement. Le porteur de part ne bénéficie d'aucune garantie de restitution du capital investi.

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.

Le style de gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés (actions, obligations). Il existe un risque que l'OPCVM ne soit pas investi à tout moment sur les marchés les plus performants.

Risque actions : le fonds étant exposé au minimum à 60% au risque actions des marchés de la zone euro, internationaux, et émergents, la valeur liquidative du fonds peut baisser en cas de baisse des marchés actions. En outre, sur les marchés de petites et moyennes capitalisations, le volume des titres cotés en bourse est réduit, les mouvements de 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 de taux d'intérêt : le fonds est exposé au risque de taux d'intérêt des marchés de la zone euro et/ou internationaux et/ou émergents via des investissements dans des instruments financiers. 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'intérêts peut entraîner une baisse de la valeur du portefeuille. Lorsque la sensibilité est négative, une baisse des taux peut entraîner une baisse de la valeur du portefeuille.

Risque de crédit : 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 notations financière, la valeur des obligations privées ou bien des instruments dérivés liés à cet émetteur (Credit Default Swaps) peut baisser. La valeur liquidative du fonds peut baisser. Le gérant se réserve la possibilité d'investir dans des obligations dont la notation pourra être inférieure à « investment grade ». La notation moyenne des encours obligataires détenus par le fonds au travers des OPCVM ou en direct sera au moins « investment grade » (c'est à dire notés BBB-/Baa3 minimum par les agences Standard and Poor's et Moody's).

Risque de change : le FCP est exposé au risque de change par l'acquisition de titres libellés dans une devise autre que l'euro ou indirectement par l'acquisition d'instruments financiers libellés en euro dont les investissements ne sont pas couverts contre le risque de change ainsi que des opérations de change à terme de devise.

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

Souscripteurs concernés et profil de l'investisseur type

Le FCP est ouvert à tous souscripteurs.

Le fonds étant largement investi sur des valeurs internationales (tous types de capitalisations), s'adresse à tous types d'investisseurs personnes physiques et personnes morales souhaitant diversifier leur investissement sur des valeurs étrangères.

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

Du fait de l'exposition du fonds sur le marché des actions, la durée recommandée de placement est supérieure à 5 ans.

Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans ce FCP dépend de la situation personnelle du porteur. Pour le déterminer, il doit tenir compte de son patrimoine personnel, de ses besoins d'argent actuels et à 5 ans mais également de son souhait ou non de prendre des risques. 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. Il est également recommandé de diversifier suffisamment les investissements afin de ne pas les exposer uniquement aux risques de cet OPCVM.

■ Politique d'investissement

Rapport de gestion

Progression depuis le début de l'année

Fonds	+15,76%
Indicateur	+18,09%

Au cours de l'année 2010, le Fonds affiche une hausse de +15,76%, contre une progression de +18,09% pour son indicateur de référence. Cette appréciation plus modérée tient à la prudence de notre gestion. Nos positions dérivées vendeuses sur les indices actions, pour se protéger des risques de propagation de la crise grecque, nos engagements ponctuels sur des positions à terme à la hausse des taux longs américains, et dans une moindre mesure, les positions en devises acheteuses de dollar, sont à l'origine de l'essentiel de cette sous-performance. Les sélections des valeurs notamment dans les secteurs de l'énergie, des matériaux, de la finance et de la santé ont largement surperformé leurs marchés respectifs.

Stratégie d'investissement

Notre allocation sur le poste liquidités et emplois de trésorerie a fluctué pendant l'année entre 0 et 9.5%.

La pondération du thème de l'amélioration du niveau de vie dans les pays émergents a été portée de 24,3% à la fin de 2009 à 33,5% en fin de période 2010. Cette poche a contribué pour un tiers à la performance du Fonds dépassant largement les performances des indices émergents. Les investissements en Inde, en Chine et en Indonésie ont été les plus importants contributeurs, le Mexique et la Colombie s'inscrivant en deuxième place. Ces thématiques de long terme se concentrent sur les sociétés bénéficiant de la demande interne de ces pays, notamment dans les secteurs de la consommation discrétionnaire, de la finance et des infrastructures. Au cours du quatrième trimestre, les pressions inflationnistes et le durcissement du resserrement monétaire, ne nous ont pas incités à renforcer davantage notre pondération, nous avons choisi d'accroître cependant notre exposition au développement de la consommation émergente en augmentant le poids de nos lignes **LVMH** et **Richemont** et en introduisant **Hermès**, qui jouit aussi d'un attrait spéculatif. Dans le secteur financier, nous avons mis à profit la faiblesse des Bourses chinoises pour renforcer nos encours notamment sur les banques **ICBC** et **China Construction Bank**. Nous avons également initié de nouvelles positions en Amérique latine avec la banque **Credicorp** au Pérou et **Grupo Financiero Galicia** qui serait grand bénéficiaire de l'amélioration du risque pays argentin que nous entrevoyons.

La pondération des thématiques ressources naturelles a été portée de 31,4% à la fin de 2009 à 40,1% en fin de période 2010 et a contribué pour moitié de la performance du Fonds sur l'année. Les investissements par secteurs se répartissent à la fin de la période ainsi : Energie 15,4%, Métaux diversifiés 12,4% et Mines d'or 12,3%. **First Quantum** et **Equinox Minerals**, deux producteurs de cuivre cotés au Canada, complètent notre exposition au cuivre, minerais que nous privilégions. La perspective d'une politique monétaire européenne moins accommodante et la hausse des rendements réels obligataires dans les économies avancées pèsent sensiblement sur les cours de l'or. Cependant, le métal jaune reste selon nous la couverture ultime dans cet environnement économique très particulier où les craintes déflationnistes nourrissent la dévalorisation des signatures publiques et des monnaies. L'augmentation de la demande d'énergie des pays de l'OCDE s'ajoute désormais à celle de la Chine, exerçant des pressions haussières sur le prix des hydrocarbures. La société portugaise **Galp Energia**, au même titre que la brésilienne **HRT Participacoes**, toutes deux introduites dans le portefeuille au cours du troisième trimestre, tirent parti de cette tendance à travers leur participation dans des champs pétroliers brésiliens prometteurs.

Le thème de la croissance américaine est relativement stable autour de 8% du portefeuille.

Au sein du portefeuille, nous avons allégé sur le secteur bancaire américain, motivés par le maintien du risque réglementaire et une amélioration de leur capacité bénéficiaire plus lente que prévu, nous ont permis de renforcer notre ligne **Citibank** dont les activités rattachées aux pays émergents contribuent à hauteur de 60% des profits, ainsi que nos positions en **Mastercard** et la société de biotechnologie **Celgene**.

La thématique des valeurs défensives a été portée de 9,6% à la fin de 2009 à 4,7% en fin de période 2010. La bonne orientation immédiate de l'économie mondiale nous a incités à réduire ce poste afin d'exposer davantage le portefeuille aux thématiques les plus favorisées par la croissance. Les titres européens **Unilever** et **Roche** ont été sortis du portefeuille.

La thématique de l'innovation a été portée de 9,9% à la fin de 2009 à 11,7% en fin de période 2010 avec l'addition de deux titres **Apple** et **Oracle** bénéficiant à la fois de la croissance accrue aux Etats-Unis et dans les pays étrangers, d'où vient une partie significative de leur revenu.

Les positions dérivées sur indices actions ont contribué négativement (-2,20%) à la performance du Fonds au cours de 2010.

En effet, la crise des dettes souveraines initialement en Grèce, et plus tardivement, dans les autres pays périphériques de l'Europe, nous a incités à réduire notre exposition au marché actions européen surtout au début de la crise en janvier et pendant l'été en utilisant les positions vendeuses sur l'indice Eurostoxx et sa composante sectorielle bancaire. Suite à l'annonce positive des stress tests des banques européennes au cours du mois de juillet, cette décision s'est avérée trop prudente.

Les positions dérivées sur futures de taux ont contribué négativement (-1,92%) à la performance du Fonds sur l'année 2010.

Une position vendeuse sur les futures de taux à 10 ans américains avait été prise fin 2009, à la suite d'un début de remontée des rendements longs en dépit de la politique monétaire quantitative conduite par la FED. Nous estimions qu'une trop vive remontée des taux pourrait temporairement pénaliser les marchés actions, et qu'une telle position permettrait d'en compenser les effets. Cette crainte disparaissant, nous avons soldé à perte cette assurance devenue superflue. Le même raisonnement a prévalu de manière très ponctuelle dans le courant du mois de mai au cours duquel une position similaire avait été initiée.

Les positions dérivées sur devises ont contribué négativement (-2,21%) à la performance sur l'année 2010.

Au cours du second trimestre nous avons pris une position à terme qui a renforcé notre exposition au dollar. L'objectif économique de cette position était de nous prémunir des conséquences de la crise qui se développait en zone euro. La baisse de l'euro de 13% entre mi-mars et mi-juin avait conforté cette position. Toutefois, la résolution temporaire de la crise européenne et la perspective de nouvelles mesures monétaires quantitatives aux Etats-Unis ont entraîné un fort mouvement de reprise de la monnaie unique en juillet, source de l'essentiel de la contribution négative des opérations de change à terme. En fin d'année aucune position dérivée sur devise n'était présente dans le Fonds.

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

Le 21/10/2010 nous avons créé des parts GBP libellée en livre sterling.

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

	31/12/2010	31/12/2009
Immobilisations nettes		
Dépôts		
Instrument financiers	9 618 576 921,87	6 347 104 070,58
Actions et valeurs assimilées	9 468 585 077,65	5 775 345 227,34
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	9 468 585 077,65	5 763 078 281,88
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		12 266 945,46
Obligations et valeurs assimilées		
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances		
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé		
<i>Titres de créances négociables</i>		
<i>Autres titres de créances</i>		
Non négoiés 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	414 897 463,43
Créances représentatives de titres reçus en pension	149 991 844,22	414 897 463,43
Créances représentatives de titres prêtés		
Titres empruntés		
Titres donnés en pension		
Autres opérations temporaires		
Instrument financiers à terme		156 861 379,81
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		92 797 737,37
Autres opérations		64 063 642,44
Autres instruments financiers		
Créances	2 160 225 759,01	583 509 145,58
Opérations de change à terme de devises	2 108 287 945,39	517 506 410,83
Autres	51 937 813,62	66 002 734,75
Comptes financiers	113 431 041,98	135 992 023,99
Liquidités	113 431 041,98	135 992 023,99
Total de l'actif	11 892 233 722,86	7 066 605 240,15

BILAN DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

PASSIF

	31/12/2010	31/12/2009
Capitaux propres		
Capital	9 786 425 512,41	6 357 852 244,48
Report à nouveau		
Résultat	-102 338 168,37	-181 064 146,35
Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	9 684 087 344,04	6 176 788 098,13
Instruments financiers		93 192 595,01
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		93 192 595,01
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		80 382 682,48
Autres opérations		12 809 912,53
Dettes	2 208 115 797,75	796 277 658,65
Opérations de change à terme de devises	2 109 721 958,08	518 212 818,60
Autres	98 393 839,67	278 064 840,05
Comptes financiers	30 581,07	346 888,36
Concours bancaires courants	30 581,07	346 888,36
Emprunts		
Total du passif	11 892 233 722,86	7 066 605 240,15

HORS-BILAN DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2010	31/12/2009
OPERATIONS DE COUVERTURE		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagements sur marchés de gré à gré		
Autres engagements		
AUTRES OPERATIONS		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Options		
CBOT US TRES NT 10A 02/2010 PUT 115.5		669 863 107,73
Engagements sur marchés de gré à gré		
Options		
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
Autres engagements		
Contrats futures		
CBO CBOT UST 10 0310		3 218 766 335,60

* Les autres opérations sont des opérations d'exposition

COMPTE DE RESULTAT DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2010	31/12/2009
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	264 271,33	230 624,17
Produits sur actions et valeurs assimilées	82 521 645,53	41 625 858,04
Produits sur obligations et valeurs assimilées	580 528,68	230 283,97
Produits sur titres de créances		2 201 811,40
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	1 590 479,62	1 856 910,16
Produits sur instruments financiers à terme		
Autres produits financiers		
Total (1)	84 956 925,16	46 145 487,74
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	13 274,92	275,56
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	485 458,60	408 605,98
Autres charges financières		
Total (2)	498 733,52	408 881,54
Résultat sur opérations financières (1 - 2)	84 458 191,64	45 736 606,20
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	172 586 652,38	220 286 816,91
Résultat net de l'exercice (1 - 2 + 3 - 4)	-88 128 460,74	-174 550 210,71
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-14 209 707,63	-6 513 935,64
Acomptes versés au titre de l'exercice (6)		
Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + ou - 5 - 6)	-102 338 168,37	-181 064 146,35

■ 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.

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 :

Libellé	Description
CBO CBOT UST 10 0311	Future Emprunts d'état US 10 ans
EUR DJE 600 BAS 0311	Future Euro Stoxx 600 basic ressources
JPM KOSPI 0311	Future Indice Corée
S&P500 MINI 0311	Future S&P 500

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 et 2.25% TTC pour la catégorie de parts E.

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 la notice d'information ou dans le prospectus complet, l'OPCVM capitalisera intégralement les sommes distribuables.

EVOLUTION DE L'ACTIF NET DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2010	31/12/2009
Actif net en début d'exercice	6 176 788 098,13	2 333 968 570,94
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPCVM)	5 869 279 659,27	4 227 013 156,38
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCVM)	-3 501 304 853,95	-1 743 947 945,26
Plus values réalisées sur dépôts et instruments financiers	311 025 146,01	172 140 368,64
Moins values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-106 895 166,83	-209 333 540,04
Plus values réalisées sur instruments financiers à terme	224 116 595,39	256 427 483,43
Moins values réalisées sur instruments financiers à terme	-339 618 389,74	-132 977 879,30
Frais de transaction	-42 026 027,51	-29 431 411,15
Différences de change	977 646 593,89	-107 570 524,73
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	333 252 116,03	1 448 921 816,51
Différence d'estimation exercice N	1 398 140 055,74	1 064 887 939,71
Différence d'estimation exercice N-1	-1 064 887 939,71	384 033 876,80
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	-130 047 965,91	136 128 213,42
Différence d'estimation exercice N		130 047 965,91
Différence d'estimation exercice N-1	-130 047 965,91	6 080 247,51
Distribution de l'exercice antérieur		
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-88 128 460,74	-174 550 210,71
Acomptes versés au cours de l'exercice		
Autres éléments		
Actif net en fin d'exercice	9 684 087 344,04	6 176 788 098,13

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

	Montant	%
ACTIF		
Obligations et assimilés		
TOTAL Obligations et assimilés		
Titres de créances		
TOTAL Titres de créances		
PASSIF		
Opérations de cession sur instruments financiers		
TOTAL Opérations de cession sur instruments financiers		
HORS BILAN		
Opérations de couverture		
TOTAL Opérations de couverture		
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]	%]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
Actif										
Dépôts										
Obligations et valeurs assimilées										
Titres de créances										
Opérations temporaires sur titres	149 991 844,22	1,55								
Comptes financiers	113 431 041,98	1,17								
Passif										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	30 581,07									
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

	31/12/2010
Créances	
Achat à terme de devises	287 034 152,41
Fonds à recevoir sur vente à terme de devises	1 821 253 792,98
Ventes à règlement différé	14 567 209,63
Souscriptions à recevoir	34 275 762,77
Dépôts de garantie en espèces	2 036 000,00
Coupons et dividendes en espèces	1 058 841,22
Total des créances	2 160 225 759,01
Dettes	
Ventes à terme de devises	1 833 403 012,97
Fonds à verser sur achat à terme de devises	276 318 945,11
Achats à règlement différé	4 659 366,35
Rachats à payer	35 805 369,09
Frais de gestion	2 942 667,49
Frais de gestion variable	52 811 206,66
Autres dettes	2 175 230,08
Total des dettes	2 208 115 797,75

NOMBRE DE TITRE EMIS OU RACHETES DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	En parts	En montant
CARMIGNAC INVESTISSEMENT A		
Parts souscrites durant l'exercice	616 608,618	5 098 836 946,04
Parts rachetées durant l'exercice	-385 470,027	-3 156 352 290,22
Solde net des souscriptions/rachats	231 138,591	1 942 484 655,82
CARMIGNAC INVESTISSEMENT E		
Parts souscrites durant l'exercice	6 026 446,865	770 442 597,35
Parts rachetées durant l'exercice	-2 716 852,124	-344 952 563,73
Solde net des souscriptions/rachats	3 309 594,741	425 490 033,62
CARMIGNAC INVESTISSEMENT GBP		
Parts souscrites durant l'exercice	1	115,88
Parts rachetées durant l'exercice		
Solde net des souscriptions/rachats	1	115,88

COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION ET/OU RACHAT DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

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

FRAIS DE GESTION DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2010
CARMIGNAC INVESTISSEMENT A	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	104 149 553,73
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,50
Frais de gestion variables	48 125 055,22
Rétrocessions des frais de gestion	
CARMIGNAC INVESTISSEMENT E	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	15 625 891,99
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,25
Frais de gestion variables	4 686 151,44
Rétrocessions des frais de gestion	
CARMIGNAC INVESTISSEMENT GBP	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	
Pourcentage de frais de gestion fixes	
Frais de gestion variables	
Rétrocessions des frais de gestion	

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**

	31/12/2010
Titres pris en pension livrée	132 047 742,97
Titres empruntés	

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

	31/12/2010
Instrument financiers donnés en garantie et maintenus dans le poste d'origine	
Instrument financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	

**INSTRUMENTS FINANCIERS DU GROUPE DETENUS EN PORTEFEUILLE
DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT**

	Code Isin	Libellés	31/12/2010
Actions			
Obligations			
TCN			
OPCVM			
Instruments financiers à terme			

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

	31/12/2010	31/12/2009
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau		
Résultat	-102 338 168,37	-181 064 146,35
Total	-102 338 168,37	-181 064 146,35

	31/12/2010	31/12/2009
CARMIGNAC INVESTISSEMENT A		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-85 912 237,45	-161 214 850,70
Total	-85 912 237,45	-161 214 850,70

	31/12/2010	31/12/2009
CARMIGNAC INVESTISSEMENT E		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-16 425 930,92	-19 849 295,65
Total	-16 425 930,92	-19 849 295,65

	31/12/2010	31/12/2009
CARMIGNAC INVESTISSEMENT GBP		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation		
Total		

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

	29/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Actif net Global en EUR	1 790 108 698,77	2 192 642 294,62	2 333 968 570,94	6 176 788 098,13	9 684 087 344,04
CARMIGNAC INVESTISSEMENT A					
Actif net en EUR	1 789 666 971,66	2 161 287 570,22	2 263 843 869,30	5 717 198 481,19	8 698 489 055,36
Nombre de titres	274 659,309	277 975,589	415 215,925	735 468,661	966 607,252
Valeur liquidative unitaire en EUR	6 515,95	7 775,09	5 452,20	7 773,54	8 998,99
Capitalisation unitaire en EUR	-20,21	-100,58	28,43	-219,20	-88,88
CARMIGNAC INVESTISSEMENT E					
Actif net en EUR	441 727,11	31 354 724,40	70 124 701,64	459 589 616,94	985 598 173,37
Nombre de titres	4 184,833	254 334,002	817 269,612	3 820 885,229	7 130 479,97
Valeur liquidative unitaire en EUR	105,55	123,28	85,80	120,28	138,22
Capitalisation unitaire en EUR	-0,60	28,65	-1,76	-5,19	-2,30
CARMIGNAC INVESTISSEMENT GBP					
Actif net en GBP					98,80
Nombre de titres					1
Valeur liquidative unitaire en GBP					98,80
Capitalisation unitaire en GBP					

INVENTAIRE DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT AU 31 DECEMBRE 2010

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
Actions et valeurs assimilées				
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ANTILLES NEERLAND.				
CL HDFC / MERRILL LYNCH INTL C/WT 18/01/11(HOUSING DEV)	USD	1 461 384	17 747 719,19	0,18
MERRILL – CW15 ICICI BANK LTD	USD	3 853 594	73 577 778,59	0,77
MLI W020915 HOUSING DEVEL	USD	5 845 536	70 990 876,77	0,73
TOTAL ANTILLES NEERLAND.			162 316 374,55	1,68
ARGENTINE				
GRUPO FINANCIERO GALICIA ADR	USD	3 088 000	35 240 788,64	0,36
TOTAL ARGENTINE			35 240 788,64	0,36
AUSTRALIE				
CSL LTD	AUD	5 490 593	152 247 274,09	1,57
TOTAL AUSTRALIE			152 247 274,09	1,57
BERMUDES				
CL HDFC / CLSA FINL 0% 20/05/15 IND *USD	USD	1 573 000	19 103 235,21	0,20
CLSA FINANCIAL PRODUCTS CERTIF 10/05/15	USD	1 925 810	36 770 044,22	0,38
CLSA 20/07/2015 BARHAT HEAVY ELEC SHARES REG S	USD	840 000	32 545 890,95	0,34
CREDICORP	USD	560 000	49 636 316,20	0,51
TOTAL BERMUDES			138 055 486,58	1,43
BRESIL				
ALL AMERICA LATINA LOGISTICA	BRL	12 143 750	81 794 454,42	0,84
CYRELA BRAZIL REALTY	BRL	14 849 215	145 691 669,40	1,50
HRT PETROLEO	BRL	57 950	41 374 270,32	0,43
ITAU UNIBANCO	BRL	3 504 507	62 615 327,14	0,65
ROSSI RESIDENCIAL SA	BRL	11 163 686	74 140 510,08	0,77
TOTAL BRESIL			405 616 231,36	4,19
CANADA				
BARRICK GOLD CORP COM NPV	USD	5 508 000	218 341 053,26	2,25
EQUINOX MINERALS LTD	CAD	25 104 750	115 071 284,70	1,19
FIRST QUANTUM MINERALS	CAD	605 150	49 029 407,35	0,51
GOLDCORP INC	USD	7 341 357	251 616 111,86	2,60
HUBBAY MINERALS	CAD	5 140 100	69 293 021,01	0,72
KINROSS GOLD CORPORATION	USD	20 959 432	296 217 681,58	3,05
KINROSS GOLD WT 17.09.14 ON SHS	USD	945 439	3 324 170,71	0,03
PACIFIC RUBIALES ENERGY	CAD	5 665 400	143 441 297,82	1,48
POTASH CORP OF SASKATCHEWAN INC	USD	1 773 000	204 624 195,89	2,11
TOTAL CANADA			1 350 958 224,18	13,94
CHINE				
BAIDU.COM SPONS.ADR CL.A	USD	1 550 000	111 528 828,59	1,15

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
BYD COMPANY LTD	HKD	11 120 000	43 557 665,11	0,45
CHINA CONSTRUCTION BANK CORPORATION	HKD	359 776 990	240 455 051,69	2,48
CHINA LIFE INSURANCE H	HKD	41 385 500	125 996 847,66	1,30
INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF CHINA LIMITE	HKD	261 500 000	145 183 746,85	1,50
INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF CHINA LIMITE	HKD	11 767 500	6 533 268,61	0,07
TOTAL CHINE			673 255 408,51	6,95
COLOMBIE				
BANCOLOMBIA ADR	USD	1 086 676	50 148 046,04	0,52
TOTAL COLOMBIE			50 148 046,04	0,52
DANEMARK				
NOVO-NORDISK B	DKK	1 881 628	158 820 199,04	1,64
TOTAL DANEMARK			158 820 199,04	1,64
ETATS UNIS AMERIQUE				
ANADARKO PETROLEUM CORP	USD	6 800 000	386 037 046,70	3,98
APPLE INC / EX - APPLE SHS	USD	970 000	233 225 150,01	2,41
CELGENE CORP	USD	1 853 000	81 686 422,42	0,84
CITIGROUP INC	USD	59 750 000	210 664 902,54	2,18
CME Group-A Shs -A-	USD	450 000	107 925 533,90	1,11
DELTA AIR LINES	USD	9 678 700	90 903 522,05	0,94
FIRST SOLAR INC	USD	1 968 508	190 959 435,82	1,97
FMC TECHNOLOGIES INC	USD	1 974 999	130 891 253,47	1,35
FREEPORT-MCMORAN COPPER & GOLD- B	USD	4 241 000	379 636 755,99	3,92
INTERCONTINENTALEXCHANGE INC	USD	1 100 000	97 696 694,12	1,01
MASTERCARD INC	USD	838 000	139 990 443,89	1,45
NATIONAL OILWELL VARCO INC	USD	4 332 600	217 187 097,01	2,24
NEWMONT MINING	USD	5 297 100	242 555 889,08	2,50
ORACLE CORP COM	USD	8 180 000	190 849 390,63	1,97
WC CYRELA 11/13 MS	USD	313 950	3 080 339,66	0,03
TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE			2 703 289 877,29	27,90
FRANCE				
ESSILOR INTERNATIONAL	EUR	1 540 387	74 208 143,73	0,77
HERMES INTERNATIONAL	EUR	185 123	29 018 030,25	0,30
LVMH (LOUIS VUITTON - MOET HENNESSY)	EUR	1 613 000	198 560 300,00	2,05
PERNOD RICARD	EUR	1 331 000	93 649 160,00	0,97
SAFT GROUPE	EUR	754 483	20 786 006,65	0,21
TOTAL FRANCE			416 221 640,63	4,30
HONG KONG				
CHINA OVERSEAS LAND & INVESTMENT	HKD	110 359 969	152 173 209,08	1,57
HANG LUNG PROPERTIES LTD	HKD	35 502 070	123 744 479,88	1,28
TOTAL HONG KONG			275 917 688,96	2,85
ILES CAIMANES				
WYNN MACAU LTD	HKD	85 048 000	141 899 575,69	1,47
TOTAL ILES CAIMANES			141 899 575,69	1,47
INDE				

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
BHARAT HEAVY ELECTRICALS LTD	INR	1 916 000	74 219 072,67	0,77
DLF LIMITED	INR	13 750 000	66 919 261,38	0,69
GMR INFRASTRUCTURE LTD NV	INR	65 563 252	50 166 422,73	0,52
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE	INR	11 510 000	139 751 156,08	1,44
ICICI BANK	INR	8 596 366	164 096 105,29	1,69
ICICI BANK ADR	USD	820 223	30 961 270,71	0,32
INFOSYS TECHNOLOGIES LTD	INR	2 096 000	120 291 994,65	1,24
TOTAL INDE			646 405 283,51	6,67
INDONESIE				
ASTRA INTERNATIONAL	IDK	23 575 000	106 393 388,31	1,10
BANK CENTRAL ASIA	IDK	167 607 565	88 744 566,93	0,92
TOTAL INDONESIE			195 137 955,24	2,02
MEXIQUE				
EMPPRESA ICA SAB DE CV	MXN	20 266 832	38 741 370,38	0,40
GRUPO FINANCIERO BANORTE SAB DE CV	MXN	13 958 604	49 653 762,63	0,51
TOTAL MEXIQUE			88 395 133,01	0,91
PAYS-BAS				
SCHLUMBERGER LTD CURACAO	USD	4 822 496	300 159 081,66	3,10
TOTAL PAYS-BAS			300 159 081,66	3,10
PORTUGAL				
GALP ENERGIA SGPS SA CLASSE B	EUR	2 920 000	41 872 800,00	0,43
JERONIMO MARTINS	EUR	5 289 708	60 302 671,20	0,63
TOTAL PORTUGAL			102 175 471,20	1,06
ROYAUME UNI				
ANTOFAGASTA PLC	GBP	3 135 000	58 979 051,18	0,61
AUTONOMY CORPORATION PLC	GBP	3 460 000	60 772 597,30	0,63
BHP BILLITON	GBP	5 090 786	151 562 059,71	1,57
RANGOLD RESOURCES ADR SPONS	USD	1 378 000	84 566 911,41	0,87
RECKITT BENCKISER PLC	GBP	2 734 890	112 510 792,44	1,16
XSTRATA PLC	GBP	9 567 829	168 108 380,23	1,73
TOTAL ROYAUME UNI			636 499 792,27	6,57
SUISSE				
ASKAIR TECHNOLOG.	CHF	207 675	1 660,80	
CIE FINANCIERE RICHEMONT	CHF	4 862 828	213 887 432,52	2,21
NESTLE NOM.	CHF	2 859 500	125 201 027,63	1,29
TRANSOCEAN NAMEN	USD	4 385 294	227 216 120,11	2,35
TOTAL SUISSE			566 306 241,06	5,85
TAIWAN				
MEDIATEK INC	TWD	12 488 088	133 293 878,80	1,38
TOTAL TAIWAN			133 293 878,80	1,38
THAILANDE				
BANK OF AYUDHYA NVDR	THB	63 663 662	40 536 566,76	0,42
TOTAL THAILANDE			40 536 566,76	0,42
TURQUIE				

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
SABANCI HOLDING	TRY	13 320 000	46 450 487,98	0,48
TURKIYE GARANTI BANKASI AS	TRY	13 000 000	49 238 369,70	0,51
TOTAL TURQUIE			95 688 857,68	0,99
TOTAL Actions et val. Ass. Ng. sur marches régl. ou ass.			9 468 585 077,65	97,77
TOTAL Actions et valeurs assimilées			9 468 585 077,65	97,77
Titres reçus en pension				
FRANCE				
OAT I 2.25% 07/20	EUR	53 000 000	66 170 500,00	0,68
OAT I 2.50% 07/13	EUR	67 700 000	83 812 600,00	0,87
TOTAL FRANCE			149 983 100,00	1,55
TOTAL Titres reçus en pension			149 983 100,00	1,55
Indemnités sur titres reçus en pension			8 744,22	
Créances			2 160 225 759,01	22,31
Dettes			-2 208 115 797,75	-22,80
Comptes financiers			113 400 460,91	1,17
Actif net			9 684 087 344,04	100,00

CARMIGNAC INVESTISSEMENT A	EUR	966 607,252	8 998,99	
CARMIGNAC INVESTISSEMENT E	EUR	7 130 479,97	138,22	
CARMIGNAC INVESTISSEMENT GBP	GBP	1	98,80	