

**RAPPORT ANNUEL 2011
DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT
DE DROIT FRANCAIS
CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE**

(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 EURO-PATRIMOINE**

**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 EURO-PATRIMOINE**, 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

Diversifié.

Affectation des résultats

FCP de capitalisation. Comptabilisation selon la méthode des coupons courus.

Pays où le Fonds est autorisé à la commercialisation

Allemagne, Belgique, Luxembourg, Suisse, Pays-Bas, Italie, Espagne et France.

Objectif de gestion

Le Fonds est géré de manière discrétionnaire avec une politique active d'allocation d'actifs, qui a pour objectif de surperformer son indicateur de référence composé de 50% de l'indice DJ Euro Stoxx 50 + 50% de l'indice Eonia, capitalisé.

Indicateur de référence

L'indicateur de référence est l'indice composite suivant : 50% de l'indice DJ Euro Stoxx 50 + 50% de l'indice Eonia capitalisé.

L'indice DJ Euro Stoxx 50 Price est calculé en euros, et coupons non réinvestis par Dow Jones et Stoxx (code Bloomberg DJST). Cet indice regroupe environ 50 titres représentant des entreprises des pays de la Communauté Européenne (données au 31/12/2004).

L'indice Eonia (Euro Overnight Index Average) correspond à la moyenne des taux au jour le jour de la zone euro. Il est publié par la Banque Centrale Européenne et représente le taux sans risque de la zone euro.

L'indice Eonia capitalisé exprime la performance d'un placement au jour le jour dont les intérêts sont réinvestis quotidiennement.

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.

Stratégie d'investissement

Stratégies utilisées

Le Fonds est investi à hauteur de 75% minimum en actions des marchés des pays de l'Union Européenne, de l'Islande ou de la Norvège et pour le solde, soit 25%, en obligations, bons du trésor, instruments du marché monétaire, libellés en euro, négociés sur les marchés français et étrangers, offrant le meilleur potentiel d'appréciation, sans contrainte a priori d'allocation par zones géographiques, secteur d'activité ou type de valeurs.

Le portefeuille du Fonds est investi au minimum à 75% en titres éligibles au PEA. L'exposition nette au marché action ne pourra excéder 50%.

La stratégie consiste pour le gérant, en fonction de ses anticipations de marché, à faire varier l'exposition du portefeuille au marché actions afin de surperformer l'indicateur de référence composé de 50% de l'indice DJ Euro Stoxx 50 + 50% de l'indice Eonia capitalisé.

Afin de limiter les fluctuations de cours liées à l'investissement en actions et d'obtenir une progression régulière de la valeur liquidative, le gérant aura recours, le cas échéant, à une politique active de couverture afin de réduire l'exposition aux marchés actions, de telle sorte que le Fonds présente un profil de risque comparable à celui de son indicateur de référence composé de 50% de l'indice DJ Euro Stoxx 50 + 50% de l'indice Eonia capitalisé.

Des placements peuvent également être effectués sur les marchés hors de l'espace économique européen dans la limite de 25% de l'actif net.

Le Fonds est exposé au risque de change à hauteur maximum de 25% de l'actif net dans des devises autres que celles de l'Espace Economique Européen.

Les produits de taux sont utilisés dans la limite de 25% de l'actif, à titre de diversification en cas d'anticipation négative sur l'évolution des marchés actions.

En outre, le Fonds pourra être exposé au secteur des matières premières dans la limite de 20%

Descriptif des catégories d'actif

Actions

Le portefeuille est investi au minimum à hauteur de 75% en actions des marchés des pays de l'Espace Economique Européen. Le solde peut être investi en actions ou autres titres de capital du reste du monde des marchés, tous secteurs confondus. Le cas échéant, la part investie dans des actions des pays émergents n'excède pas 10% de l'actif du FCP ; ces investissements ont pour objectif la recherche d'opportunités dans des zones où la croissance économique est forte.

Titres de créances et instruments du marché monétaire

Le portefeuille est investi de 0% à 25% en obligations à taux fixe, d'instruments du marché monétaire, des obligations à taux variables et indexées sur l'inflation des pays de la zone euro et/ou internationale.

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

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

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). Toutefois, le gérant se réserve la possibilité d'investir via des obligations dont la notation pourra être inférieure à « investment grade », dans la limite de 10% de l'actif net.

OPCVM et Fonds d'investissement

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

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

Les investissements seront effectués, dans la limite des maxima réglementaires :

- dans des OPCVM conformes à la directive européenne, de droit français ou étranger (coordonnés) ;
- dans des OPCVM de droit français non conformes à la directive européenne ;
- dans des OPC de droit étranger non coordonnées.

Trackers ou exchange traded funds (ETF)

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

Instruments dérivés

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

Dans ce cadre, le gérant pourra 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), change, titres et valeurs mobilières assimilés ou indices dans le but de réaliser l'objectif de gestion.

La couverture du portefeuille se fera par la vente ou l'achat d'options et/ou de contrats à terme listés sur les marchés organisés sur les principaux indices actions de référence.

La couverture par le gérant du portefeuille pourra se faire dans le cas d'une anticipation de baisse des marchés.

A titre accessoire, le gérant pourra également prendre des positions en vue de couvrir le portefeuille contre le risque de change en utilisant des contrats de change à terme.

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

Titres intégrant des dérivés

Le gérant pourra investir dans des obligations convertibles de la zone Europe et/ou internationale.

Le gérant pourra investir ponctuellement 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 ou de gré à gré.

Les stratégies seront identiques à celles utilisées en matière d'utilisation des instruments dérivés.

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

Dépôts et liquidités

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

Emprunts d'espèces

Le FCP pourra avoir recours de manière ponctuelle 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 la limite de 10% de son actif.

Acquisition et cession temporaire de titre

Le FCP pourra de manière ponctuelle effectuer des opérations de prêts de titres et de prise en pension, 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.

Profil de risque

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

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 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 de perte en capital : le portefeuille est géré de façon discrétionnaire et ne bénéficie d'aucune garantie ou protection du capital investi. La perte en capital se produit lors de la vente d'une part à un prix inférieur à celui payé à l'achat.

Risque action : le Fonds Carmignac Euro-Patrimoine étant exposé au risque des marchés actions, la valeur liquidative du Fonds peut baisser en cas de baisse des marchés actions.

Risque de taux d'intérêt : le portefeuille peut être exposé au risque de taux d'intérêt via des investissements en produits de taux. Le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de hausse des taux.

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

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 peut baisser. La valeur liquidative du Fonds peut baisser.

Risque pays émergents : les conditions de fonctionnement et de surveillance de ces marchés peuvent s'écarter des standards prévalant pour les grandes places internationales. Le cas échéant, la part investie dans les actions des pays émergents n'excède pas 10% de l'actif du FCP.

Risque de change : le risque de change est le risque de baisse des devises d'investissement par rapport à la devise de référence du portefeuille, l'euro. Le FCP est exposé au risque de change par l'acquisition de titres libellés dans des devises autres que l'euro. La fluctuation des devises par rapport à l'euro peut avoir une influence positive ou négative sur la valeur liquidative du Fonds.

Risque lié à l'investissement dans des titres spéculatifs : un titre est classé « spéculatif » lorsque sa notation est inférieure à « investment grade ».

Le gérant se réserve la possibilité d'investir, à titre accessoire, dans des obligations classées « spéculatif », dans la limite de 10% de l'actif net. La valeur des obligations classées « spéculatif » peut baisser de façon plus importante et plus rapide que celles des autres obligations et impacter négativement la valeur liquidative du Fonds qui peut baisser.

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.

Les souscripteurs concernés sont les institutions (y compris les associations, caisses de retraite, caisses de congés payés, et tout organisme à but non lucratif), les personnes morales et les personnes physiques. L'orientation des placements correspond aux besoins de certains trésoriers d'entreprise, de certains institutionnels fiscalisés, de particuliers disposant d'une trésorerie importante.

Le Fonds s'adresse à tous types d'investisseurs personnes physiques et personnes morales souhaitant diversifier leur investissement sur des valeurs de tous types de capitalisations de l'espace économique européen avec un profil défensif grâce à une politique active de couverture.

La durée recommandée minimale de placement est de 3 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 3 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 -1,19%

Indicateur -8,08%

Au terme de l'année 2011, Carmignac Euro-Patrimoine surperforme largement son indicateur de référence en affichant une performance de -1,19% contre -8,08% pour son indice. Cette nette surperformance annuelle s'explique par la forte résistance de notre portefeuille titres, qui enregistre une performance brute de -5,43% contre un repli de -17,05% pour l'indice DJ Euro Stoxx 50, ainsi que par la contribution de nos positions dérivées sur indices qui s'élève à +7,06%. En revanche, nos positions dérivées sur titres spécifiques ont marginalement pesé sur la performance brute (-0,35%). La maîtrise de la volatilité est demeurée excellente, cette dernière s'élevant en fin d'année à 6,84%, contre 10,20% pour son indice.

Stratégie d'investissement

Sur l'ensemble de l'année, notre allocation sectorielle prudente, alliée à une sélection de titres pertinente, a permis au portefeuille de bien résister. Le Fonds a pleinement bénéficié de sa faible exposition aux valeurs financières, notamment aux banques européennes en repli de -32%. Notre prudence à l'égard des services aux collectivités et des télécommunications s'est également révélée payante. Parmi nos fortes convictions, notre fond de portefeuille tourné vers la consommation s'est bien tenu à la faveur d'un choix de titres judicieux (Jeronimo Martins, Ab Inbev). Si nos valeurs liées aux matériaux ont été affectées par quelques prises de profits, nous pouvons souligner la bonne tenue de notre position aurifère (Randgold Resources) lors des périodes de remontée de l'aversion au risque. Parmi nos titres liés à l'énergie, le Fonds a bénéficié de quelques belles appréciations telles que Golar, qui s'inscrit comme le meilleur contributeur sur l'année, ou Tullow Oil. Principale déconvenue, nos titres de santé ont sous-performé les capitalisations boursières de plus grande taille. Enfin, nos positions sur indices, destinées à protéger le portefeuille dans des marchés européens très incertains, se sont révélées particulièrement pertinentes, en particulier sur le DJ Euro Stoxx 50 et le DAX.

Allocation de portefeuille

Portefeuille titres (poche actions) : Comptant parmi nos convictions fortes, la consommation demeure l'un de nos axes privilégiés. Notre allocation à ce secteur, notamment au travers de valeurs exposées à la croissance des pays émergents, s'élève ainsi en fin d'année à 30,76%, contre 24,85% l'année précédente. Nous avons renforcé notre exposition à cette thématique en diversifiant le portefeuille sur des valeurs spécialisées dans les boissons (Rémy Cointreau). L'énergie continue également de représenter une part importante du portefeuille (15,58%), notamment au travers de la thématique liée au gaz (BG). Notre pondération sur les matériaux demeure inchangée à 10,60%. Au regard des incertitudes liées au désendettement conjoint des Etats et des institutions bancaires, nous avons renforcé notre prudence sur le secteur financier, en particulier sur les banques européennes, en réduisant notre pondération (11,16%). Enfin, nous conservons notre faible exposition au secteur des services aux collectivités (3,68%) qui pourrait être impactés par des politiques budgétaires restrictives.

Positions dérivées : Nous conservons nos positions dérivées sur titres spécifiques, notamment au sein du secteur de la finance et des services aux collectivités. Concernant nos positions sur indices, nous privilégions les instruments dérivés simples et liquides à l'instar du DAX et du DJ Euro Stoxx 50. Nous abordons l'année 2012 avec une exposition nette aux marchés actions modérée s'élevant à 31%.

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.

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.

■ Divers

Calcul du risque global

Le risque global est calculé selon la méthode de l'engagement.

COMPTES ANNUELS DE CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE

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 EURO-PATRIMOINE

ACTIF

	30/12/2011	31/12/2010
Immobilisations nettes		
Dépôts		
Instruments financiers	412 111 565,22	350 065 298,16
Actions et valeurs assimilées	405 253 234,96	323 493 302,22
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	405 253 234,96	323 493 302,22
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Obligations et valeurs assimilées		7 371 201,68
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé		7 371 201,68
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances		
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
<i>Titres de créances négociables</i>		
<i>Autres titres de créances</i>		
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
Organismes de placement collectif		17 543 707,63
OPCVM européens coordonnés et OPCVM français à vocation générale		5 879 874,00
OPCVM réservés à certains investisseurs - FCPR - FCIMT		
Fonds d'investissement et FCC cotés		11 663 833,63
Fonds d'investissement et FCC non cotés		
Opérations temporaires sur titres		
Créances représentatives de titres reçus en pension		
Créances représentatives de titres prêtés		
Titres empruntés		
Titres donnés en pension		
Autres opérations temporaires		
Instruments financiers à terme	6 858 330,26	1 657 086,63
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	6 858 330,26	1 657 086,63
Autres opérations		
Autres instruments financiers		
Créances	137 582 329,59	76 046 335,68
Opérations de change à terme de devises	111 301 840,51	67 638 198,22
Autres	26 280 489,08	8 408 137,46
Comptes financiers	656 713,17	33 077 329,50
Liquidités	656 713,17	33 077 329,50
Total de l'actif	550 350 607,98	459 188 963,34

BILAN DE CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE

PASSIF

	30/12/2011	31/12/2010
Capitaux propres		
Capital	417 308 580,40	382 026 370,03
Report à nouveau		
Résultat	3 436 191,25	-2 532 628,13
Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	420 744 771,65	379 493 741,90
Instruments financiers	7 063 530,28	1 657 086,64
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	7 063 530,28	1 657 086,64
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	7 063 530,28	1 657 086,64
Autres opérations		
Dettes	112 564 967,93	77 093 185,38
Opérations de change à terme de devises	111 835 173,32	66 423 572,11
Autres	729 794,61	10 669 613,27
Comptes financiers	9 977 338,12	944 949,42
Concours bancaires courants	9 977 338,12	944 949,42
Emprunts		
Total du passif	550 350 607,98	459 188 963,34

HORS BILAN DE CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE

	30/12/2011	31/12/2010
Opérations de couverture		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
EUR DJE 600 FOO 0312	21 949 650,00	
EUR DJE 600 IND 0312	8 732 235,00	
EUR EUREX DAX I 0312	12 537 500,00	
EUR EUREX EUROS 0311		96 867 980,00
EUR EUREX EUROS 0312	78 148 880,00	
EUR EUX ST.E.M2 0312	30 241 350,00	
Future S&P 500		4 669 971,30
LIF LIFF FTSE 1 0312	44 934 849,75	
SOF SOFFEX SMI 0312	13 828 569,07	
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
Autres opérations		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
CFD		
ACCOR CFD		1 332 000,00
CFD ALSTOM 1230		2 506 700,00
CFD ARCELOR 1230	4 402 908,00	
CFD CFD GAZ DE 1230	2 006 400,00	
CFD CFD L'OREAL 1230	2 017 500,00	
CFD EADS CFD		4 883 200,00
CFD ENI ML 1230		379 088,00
CFD E.ON AG 1230	2 167 100,00	
CFD MER NOBLE 1230	4 523 164,50	1 866 423,17
CFD MERR EDP 1230		2 615 550,00
CFD ML ABB 1230	803 967,38	
CFD ML CARREF 1230	2 818 400,00	1 388 250,00
CFD ML ENEL 1230	2 986 800,00	1 870 000,00
CFD ML GAS NA 1230	2 433 504,05	2 037 177,00
CFD ML IBERDR 1230	2 032 380,00	2 356 695,21
CFD ML LAGAR. 1230		3 656 438,00
CFD ML OMV AG 1230		1 866 000,00
CFD ML PP 1230	2 013 830,00	
CFD ML SUEZ 1230		2 163 000,00

HORS BILAN DE CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE

	30/12/2011	31/12/2010
CFD OEST ELEK 1230	2 073 500,00	
CFD OMV AG 1230	3 771 496,00	
CFD PEUGEOT 1230	2 107 140,00	
CFD RWE 1230		1 696 260,00
CFD STATOILHY 1230		4 443 589,50
CFD TELECOM ITA CFD	4 312 890,00	
CFD TEMENOS 1230	332 598,90	
CFD TF1 CFD	1 508 400,00	
CFD THALES 1230	3 050 000,00	
CFD VEOLIA 1230	2 283 242,40	
STMICRO ELEC CFD	1 449 378,70	

COMPTE DE RESULTAT DE CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE

	30/12/2011	31/12/2010
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	65 131,38	37 321,29
Produits sur actions et valeurs assimilées	8 360 047,09	6 202 950,13
Produits sur obligations et valeurs assimilées	780 575,62	718 339,77
Produits sur titres de créances		
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	256 785,37	232 842,42
Produits sur instruments financiers à terme		
Autres produits financiers		
Total (1)	9 462 539,46	7 191 453,61
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres		139,06
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	93 436,88	110 321,65
Autres charges financières		
Total (2)	93 436,88	110 460,71
Résultat sur opérations financières (1 - 2)	9 369 102,58	7 080 992,90
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	5 872 834,74	9 469 298,24
Résultat net de l'exercice (1 - 2 + 3 - 4)	3 496 267,84	-2 388 305,34
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-60 076,59	-144 322,79
Acomptes versés au titre de l'exercice (6)		
Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 + 6)	3 436 191,25	-2 532 628,13

■ 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 :

CFD ML ABB 1230	Contract For Difference sur ABB
CFD ARCELOR 1230	Contract For Difference sur ARCELOR
CFD ML CARREF 1230	Contract For Difference sur CARREFOUR
CFD ML ENEL 1230	Contract For Difference sur ENEL
CFD E.ON AG 1230	Contract For Difference sur ABBEON
CFD ML GAS NA 1230	Contract For Difference sur GAS NATURAL
CFD CFD GAZ DE 1230	Contract For Difference sur GDF
CFD THALES 1230	Contract For Difference sur THALES
CFD ML IBERDR 1230	Contract For Difference sur IBERDROLA
CFD MER NOBLE 1230	Contract For Difference sur NOBLE
CFD OMV AG 1230	Contract For Difference sur OMV
CFD CFD L'OREAL 1230	Contract For Difference sur L'OREAL
CFD ML PP 1230	Contract For Difference sur PPR
STMICRO ELEC CFD	Contract For Difference sur STMICRO ELECTRONICS
CFD TEMENOS 1230	Contract For Difference sur TEMENOS
CFD TF1 CFD	Contract For Difference sur TF1
CFD TELEC ITA CFD	Contract For Difference sur TELECOM ITALIA
CFD PEUGEOT 1230	Contract For Difference sur PEUGEOT
CFD OEST ELEK 1230	Contract For Difference sur ABB
CFD VEOLIA 1230	Contract For Difference sur VEOLIA
EUR EUREX DAX I 0312	Future Dax
EUR DJE 600 FOO 0312	Future Euro Stoxx 600 Food & Beverage
EUR DJE 600 IND 0312	Future Euro Stoxx 600 Industrial
SOF SOFFEX SMI 0312	Future Indice Suisse
EUR EUX ST.E.M2 0312	Future Euro Stoxx Mid Cap 200
EUR EUREX EUROS 0312	Future Euro Stoxx 50
LIF LIFF FTSE 1 0312	Future Footsie

Les engagements sur CFD correspondent à des positions vendeuses.

Frais de gestion

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation sur l'actif net.

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 veille est de 1.50% TTC.

La rétrocession de frais de gestion à percevoir est prise en compte à chaque valeur liquidative. Le montant provisionné est égal à la quote-part de rétrocession acquise sur la période considérée.

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

L'indicateur de référence est composé de 50% de l'indice DJ Euro Stoxx 50 + 50% de l'indice Eonia capitalisé.

La performance du Fonds commun de placement est calculée en fonction de l'évolution de la valeur liquidative.

Si, sur l'exercice, la performance du Fonds commun de placement (calculée coupon brut réinvesti) est positive et supérieure à son indicateur de référence composé de 50% de l'indice DJ Euro Stoxx 50 + 50% de l'indice Eonia capitalisé, la part variable des frais de gestion représentera 10% de la différence entre la performance du Fonds commun de placement et cet indicateur de référence composé de 50% de l'indice DJ Euro Stoxx 50 + 50% de l'indice Eonia capitalisé.

Si, sur l'exercice, la performance du Fonds commun de placement est inférieure à son indicateur de référence composé de 50% de l'indice DJ Euro Stoxx 50 + 50% de l'indice Eonia capitalisé, la part variable des frais de gestion sera nulle.

Cette part variable ne sera définitivement perçue à la clôture de chaque exercice que si sur l'année écoulée, la performance du Fonds commun de placement est positive et supérieure à son indicateur de référence composé de 50% de l'indice DJ Euro Stoxx 50 + 50% de l'indice Eonia capitalisé. Elle est prélevée annuellement sur la dernière valeur liquidative du mois de décembre par la Société de Gestion.

Ces frais (partie fixe et éventuellement partie variable) seront directement imputés au compte de résultat du Fonds.

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 EURO-PATRIMOINE

	30/12/2011	31/12/2010
Actif net en début d'exercice	379 493 741,90	300 216 007,60
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPCVM)	157 922 236,30	168 173 769,09
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCVM)	-112 181 209,17	-115 840 239,63
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	43 126 296,03	49 730 470,77
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-36 620 365,44	-23 157 014,33
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	103 865 894,92	29 926 608,45
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-69 908 170,91	-49 202 135,90
Frais de transactions	-4 625 528,11	-5 441 593,65
Différences de change	4 252 484,78	3 342 663,11
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-39 376 012,85	16 738 446,73
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>17 618 780,03</i>	<i>56 994 792,88</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>-56 994 792,88</i>	<i>-40 256 346,15</i>
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	-8 700 863,64	7 395 065,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>-7 063 530,28</i>	<i>1 637 333,36</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>-1 637 333,36</i>	<i>5 757 731,64</i>
Distribution de l'exercice antérieur		
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	3 496 267,84	-2 388 305,34
Acomptes versés au cours de l'exercice		
Autres éléments		
Actif net en fin d'exercice	420 744 771,65	379 493 741,90

VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS DE CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE

	Montant	%
ACTIF		
Obligations et valeurs assimilées		
TOTAL Obligations et valeurs assimilées		
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		
Actions	210 373 033,82	50,00
TOTAL Opérations de couverture	210 373 033,82	50,00
Autres opérations		
Autres	49 094 599,93	11,67
TOTAL Autres opérations	49 094 599,93	11,67

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

	< 3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%
Actif						
Dépôts						
Obligations et valeurs assimilées						
Titres de créances						
Opérations temporaires sur titres						
Comptes financiers	656 713,17	0,16				
Passif						
Opérations temporaires sur titres						
Comptes financiers	9 977 338,12	2,37				
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.

VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'ÉVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN DE CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE

	NOK		GBP		SEK		Autres devises	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Actif								
Dépôts								
Actions et valeurs assimilées	28 469 757,86	6,77	107 875 716,78	25,64	16 133 466,30	3,83	72 629 631,39	17,26
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
OPC								
Opérations temporaires sur titres								
Créances			18 241 994,79	4,34			2 503 964,74	0,60
Comptes financiers	293,37		134,61		2 589,96		653 695,23	0,16
Passif								
Opérations de cession sur instruments financiers								
Opérations temporaires sur titres								
Dettes			52 208 320,69	12,41			45 079 664,32	10,71
Comptes financiers	47,49		4 825 386,22	1,15	12,11		1 486 060,60	0,35
Hors-bilan								
Opérations de couverture			44 934 849,75	10,68			13 828 569,07	3,29
Autres opérations							5 659 730,78	1,35

CREANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE DE CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE

	Nature de débit/crédit	30/12/2011
Créances	Achat à terme de devise	14 616 710,47
	Fonds à recevoir sur vente à terme de devises	96 685 130,04
	Ventes à règlement différé	9 589 631,99
	Souscriptions à recevoir	266 727,06
	Dépôts de garantie en espèces	16 424 130,03
Total des créances		137 582 329,59
Dettes	Vente à terme de devise	- 97 285 173,32
	Fonds à verser sur achat à terme de devises	- 14 550 000,00
	Achats à règlement différé	- 2 811,69
	Rachats à payer	- 350 881,45
	Frais de gestion	- 120 778,78
	Autres dettes	- 255 322,69
Total des dettes		- 112 564 967,93

NOMBRE DE TITRE EMIS OU RACHETES DE CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	578 236,7	157 922 236,30
Parts rachetées durant l'exercice	-412 860,817	-112 181 209,17
Solde net des souscriptions/rachats	165 375,883	45 741 027,13

COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION ET/OU RACHAT DE CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE

	En montant
Total des commissions acquises	
Commissions de souscription acquises	
Commissions de rachat acquises	

FRAIS DE GESTION DE CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE

	30/12/2011
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	5 872 834,74
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,50
Frais de gestion variables	
Rétrocessions des frais de gestion	

ENGAGEMENTS RECUS ET DONNES DE CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE

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 EURO-PATRIMOINE**

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

**VALEURS BOURSIERES DES TITRES CONSTITUTIFS DE DEPOTS DE GARANTIE
DE CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE**

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 EURO-PATRIMOINE

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

**TABLEAU D'AFFECTATION DU RÉSULTAT DE L'EXERCICE
DE CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE**

	30/12/2011	31/12/2010
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau		
Résultat	3 436 191,25	-2 532 628,13
Total	3 436 191,25	-2 532 628,13

	30/12/2011	31/12/2010
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	3 436 191,25	-2 532 628,13
Total	3 436 191,25	-2 532 628,13

**TABLEAU DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES AU COURS
DES 5 DERNIERS EXERCICES DE CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE**

	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	30/12/2011
Actif net en EUR	448 149 658,42	283 577 491,10	300 216 007,60	379 493 741,90	420 744 771,65
Nombre de titres	1 580 868,544	1 190 511,25	1 154 299,234	1 354 800,615	1 520 176,498
Valeur liquidative unitaire	283,48	238,19	260,08	280,11	276,77
Capitalisation unitaire	1,25	8,87	1,79	-1,86	2,26

INVENTAIRE DE CARMIGNAC EURO- PATRIMOINE 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				
ALLEMAGNE				
BEIERSDORF NOM	EUR	280 600	12 295 892,00	2,91
BMW BAYERISCHE MOTOREN WERKE	EUR	163 000	8 436 880,00	2,01
DEUTSCHE TELEKOM AG	EUR	472 500	4 188 712,50	1,00
FRESENIUS	EUR	60 400	4 317 392,00	1,03
TOTAL ALLEMAGNE			29 238 876,50	6,95
BELGIQUE				
ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	173 000	8 183 765,00	1,95
TOTAL BELGIQUE			8 183 765,00	1,95
BERMUDES				
GOLAR LNG LTD.BERMUDA	USD	250 400	8 573 955,24	2,05
JUPITER ADRIA	EUR	4 333 333	2 166 666,50	0,51
SEADRILL LTD	NOK	292 460	7 549 985,16	1,79
TOTAL BERMUDES			18 290 606,90	4,35
DANEMARK				
NOVO-NORDISK B	DKK	165 280	14 677 026,78	3,49
TOTAL DANEMARK			14 677 026,78	3,49
ESPAGNE				
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL INDITEX	EUR	118 100	7 473 368,00	1,78
TOTAL ESPAGNE			7 473 368,00	1,78
FINLANDE				
FORTUM CORPORATION	EUR	387 550	6 390 699,50	1,52
TOTAL FINLANDE			6 390 699,50	1,52
FRANCE				
ATOS	EUR	127 650	4 328 611,50	1,03
BUREAU VERITAS	EUR	187 300	10 544 990,00	2,51
DANONE	EUR	190 900	9 272 013,00	2,20
DASSAULT SYSTEMES	EUR	141 650	8 772 384,50	2,08
EDENRED	EUR	516 950	9 832 389,00	2,34
ESSILOR INTERNATIONAL	EUR	107 250	5 850 487,50	1,39
ILIAD	EUR	97 150	9 263 252,50	2,20
LVMH (LOUIS VUITTON - MOET HENNESSY)	EUR	118 100	12 920 140,00	3,06
MAUREL & PROM	EUR	314 700	3 700 872,00	0,88
MAUREL ET PROM NIGERIA	EUR	314 700	613 665,00	0,15
REMY COINTREAU	EUR	132 760	8 243 068,40	1,96

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
UNIBAIL-RODAMCO	EUR	81 400	11 306 460,00	2,69
ZODIAC AEROSPACE	EUR	169 029	11 068 018,92	2,63
TOTAL FRANCE			105 716 352,32	25,12
ILES MARSHALL				
OCEAN RIG UDW	USD	332 786	3 127 519,32	0,74
TOTAL ILES MARSHALL			3 127 519,32	0,74
ITALIE				
FIAT INDUSTRIAL	EUR	1 023 700	6 782 012,50	1,61
TOTAL ITALIE			6 782 012,50	1,61
JERSEY				
RANDGOLD RESOURCES	GBP	121 850	9 605 917,04	2,28
TOTAL JERSEY			9 605 917,04	2,28
LUXEMBOURG				
MILLICOM INTL CELLULAR SDR	SEK	151 300	11 722 487,85	2,78
PACIFIC DRILLING	NOK	645 000	4 370 877,60	1,04
TOTAL LUXEMBOURG			16 093 365,45	3,82
NORVEGE				
DNB ASA	NOK	1 228 100	9 281 330,92	2,20
YARA INTERNATIONAL	NOK	234 600	7 267 564,18	1,73
TOTAL NORVEGE			16 548 895,10	3,93
PAYS-BAS				
CORE LABORATORIES	USD	49 750	4 366 993,41	1,04
TOTAL PAYS-BAS			4 366 993,41	1,04
PORTUGAL				
JERONIMO MARTINS	EUR	1 109 689	14 192 922,31	3,37
TOTAL PORTUGAL			14 192 922,31	3,37
ROYAUME UNI				
AEGIS GROUP	GBP	7 177 545	12 407 967,17	2,95
AFREN	GBP	4 512 000	4 629 215,85	1,10
AMLIN PLC	GBP	1 403 400	5 273 880,76	1,25
BG GROUP PLC	GBP	545 650	8 991 825,99	2,14
CRODA INTERNATIONAL	GBP	336 750	7 272 800,19	1,73
INVENSYS PLC	GBP	3 208 900	8 105 805,10	1,93
PRUDENTIAL PLC	GBP	1 699 500	12 990 910,45	3,09
RECKITT BENCKISER PLC	GBP	326 753	12 439 537,17	2,96
STANDARD CHARTERED PLC	GBP	250 000	4 217 047,77	1,00
TULLOW OIL	GBP	762 200	12 793 061,18	3,04
XSTRATA PLC	GBP	781 300	9 147 748,11	2,17
TOTAL ROYAUME UNI			98 269 799,74	23,36

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
SUEDE				
LUNDIN PETROLEUM	SEK	232 000	4 410 978,45	1,05
TOTAL SUEDE			4 410 978,45	1,05
SUISSE				
GEBERIT NOM.	CHF	42 400	6 322 102,31	1,50
GIVAUDAN	CHF	13 133	9 682 869,26	2,30
NESTLE NOM.	CHF	201 440	8 961 001,73	2,13
NOVARTIS AG NOMINATIF	CHF	189 800	8 396 292,94	2,00
TOTAL SUISSE			33 362 266,24	7,93
TCHEQUIE				
CESKE ENERGETICKE ZAVODY AS	CZK	276 500	8 521 870,40	2,03
TOTAL TCHEQUIE			8 521 870,40	2,03
TOTAL Actions & val. ass. ng. sur marchés régl. ou ass.			405 253 234,96	96,32
TOTAL Actions et valeurs assimilées			405 253 234,96	96,32
Instruments financiers à terme				
Engagements à terme ferme				
Engagements à terme ferme sur marché réglementé ou assimilé				
EUR DJE 600 FOO 0312	EUR	1 145	-1 028 780,00	-0,24
EUR DJE 600 IND 0312	EUR	633	-470 000,00	-0,11
EUR EUREX DAX I 0312	EUR	85	-100 087,50	-0,02
EUR EUREX EUROS 0312	EUR	3 386	-2 381 280,00	-0,57
EUR EUX ST.E.M2 0312	EUR	2 565	-1 459 485,00	-0,35
LIF LIFF FTSE 1 0312	GBP	678	-1 201 292,95	-0,29
SOF SOFFEX SMI 0312	CHF	285	-422 604,83	-0,10
TOTAL Engagements à terme fermes sur marché réglementé			-7 063 530,28	-1,68
TOTAL Engagements à terme fermes			-7 063 530,28	-1,68
Autres instruments financiers à terme				
CFD				
CFD ARCELOR 1230	EUR	311 600		
CFD CFD GAZ DE 1230	EUR	95 000		
CFD CFD L'OREAL 1230	EUR	25 000		
CFD E.ON AG 1230	EUR	130 000		
CFD MER NOBLE 1230	USD	194 300		
CFD ML ABB 1230	CHF	55 200		
CFD ML CARREF 1230	EUR	160 000		
CFD ML ENEL 1230	EUR	950 000		
CFD ML GAS NA 1230	EUR	183 453		
CFD ML IBERDR 1230	EUR	420 000		
CFD ML PP 1230	EUR	18 200		
CFD OEST ELEK 1230	EUR	100 000		
CFD OMV AG 1230	EUR	160 900		

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
CFD PEUGEOT 1230	EUR	174 000		
CFD TELECOM ITA CFD	EUR	5 190 000		
CFD TEMENOS 1230	CHF	26 217		
CFD TF1 CFD	EUR	200 000		
CFD THALES 1230	EUR	125 000		
CFD VEOLIA 1230	EUR	269 600		
STMICRO ELEC CFD	EUR	315 700		
TOTAL CFD				
TOTAL Autres instruments financiers à terme				
TOTAL Instruments financiers à terme			-7 063 530,28	-1,68
Appel de marge				
Appels de marges C.A.Indo en £ sterling	GBP	1 003 440	1 201 292,94	0,29
Appels de marges C.A.Indo en CHF	CHF	513 000	422 604,82	0,10
Appels de marges C.A.Indo en euro	EUR	5 234 432,5	5 234 432,50	1,24
TOTAL Appel de marge			6 858 330,26	1,63
Créances			137 582 329,59	32,70
Dettes			-112 564 967,93	-26,75
Comptes financiers			-9 320 624,95	-2,22
Actif net			420 744 771,65	100,00
CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE	EUR	1 520 176,498	276,77	