

**RAPPORT ANNUEL 2009  
DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT  
DE DROIT FRANCAIS  
CARMIGNAC INVESTISSEMENT LATITUDE**

---

**(Opérations de l'exercice clos le 31 décembre 2009)**



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](http://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 LATITUDE**

**Rapport du Contrôleur Légal des Comptes  
Relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2009**

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par le Conseil d'Administration de la société de gestion, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2009, sur :

- le contrôle des comptes annuels du Fonds Commun de Placement **CARMIGNAC INVESTISSEMENT LATITUDE**, 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 le Conseil d'Administration de 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 professionnelles 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 examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes, s'agissant d'un OPCVM, il ne porte pas sur les bases de données fournies par des tiers indépendants pour l'élaboration des tableaux d'exposition aux risques et l'état de hors bilan inclus dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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'O.P.C.V.M. 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 règles et principes comptables suivis par votre Fonds, nous avons vérifié la pertinence et la juste application des méthodes d'évaluation de ce dernier.

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 professionnelles 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 et Paris, le 9 mars 2010

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**

France et Pays-Bas.

### **Objectif de gestion**

Carmignac Investissement Latitude est un fonds nourricier du fonds maître Carmignac Investissement dont l'objectif de gestion est pour rappel :

*« 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 MSCI AC World Free Index, converti en euros.*

*La gestion vise à surperformer son indicateur de référence, avec une volatilité inférieure à ce dernier ».*

Carmignac Investissement Latitude pourra intervenir sur les marchés à terme pour couvrir jusqu'à 100% l'exposition au risque actions du fonds maître, dans le but d'atteindre une performance absolue et positive sur une base annuelle, essentiellement dans le cas d'une évolution défavorable des marchés actions.

### **Indicateur de référence**

L'indicateur de référence est l'indice mondial 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 : MXWD) et converti en euros. Cet indice regroupe environ 2402 titres représentant des entreprises internationales (données au 30 septembre 2004).

### **Stratégie d'investissement**

Carmignac Investissement Latitude est un FCP nourricier investi en permanence et en totalité en parts du FCP Carmignac Investissement, avec à titre accessoire des liquidités.

Le fonds nourricier pourra être exposé au risque actions du fonds maître de 0% à 100%.

Dans le but de se couvrir globalement contre le risque d'une évolution défavorable des marchés boursiers en fonction des anticipations du gérant, le fonds nourricier 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.

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

Dans tous les cas, les opérations sur les marchés dérivés sont effectuées dans la limite d'un engagement maximum d'une fois l'actif du fonds, étant précisé que l'engagement de l'actif au niveau du fonds nourricier prend en compte les opérations effectuées, le cas échéant, par le fonds maître Carmignac Investissement.

**Rappel de l'objectif de gestion de l'OPCVM maître**

*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 MSCI AC World Free Index, converti en euros et avec comme objectif une volatilité inférieure.*

*La gestion vise une performance absolue et positive sur une base annuelle.*

**Rappel de la stratégie d'investissement de l'OPCVM maître**

*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 maximas réglementaires, Carmignac Investissement est exposé en permanence à hauteur de 60% de l'actif au moins en actions des pays de l'OCDE et pays émergents.*

*La répartition du portefeuille entre les différentes classes d'actifs et catégories d'OPCVM (actions, diversifiées, 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, en particulier 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**

L'utilisation des instruments financiers à terme est susceptible de modifier l'exposition et de fait le profil de risque FCP nourricier par rapport au profil de risque de l'OPCVM maître, le FCP Carmignac Investissement.

Le recours aux instruments financiers à terme pourra permettre la couverture totale dans le nourricier de l'exposition du portefeuille au risque actions.

### **Rappel du profil de risque de l'OPCVM maître**

*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.

Du fait de l'exposition du fonds maître sur le marché des actions, la durée recommandée de placement dans le fonds nourricier 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

	Actif net (Eur)	Nombre de parts	Valeur de la part (Eur)
31/12/2008	331 912 274,59	2 198 662,150	150,96
31/12/2009	772 470 632,42	3 916 353,214	197,24

<u>Progression depuis le début de l'année</u>	
Fonds	+30,7%
Indicateur	+27,4%

Au cours de l'année 2009, le Fonds a progressé de +30,7%, contre 27,4% pour son indicateur.

Dès le troisième trimestre 2009, nous soulignons que la mollesse de l'activité économique dans les pays développés n'est pas obligatoirement néfaste pour les marchés actions : elle facilite la poursuite du nécessaire désendettement privé par le transfert de la dette vers la puissance publique. Cet environnement de croissance molle, de taux bas et de liquidités abondantes, alors que nombre d'investisseurs sont trop peu exposés aux marchés actions, nous semble somme toute porteur pour nos marchés de prédilection. De fait, les marchés ont globalement terminé 2009 au plus haut en dépit de données économiques mitigées dans les économies avancées. Les pays émergents, avec leur croissance largement supérieure ont logiquement surperformé les pays développés et, plus particulièrement, les Européens. Les couvertures additionnelles mises en œuvre dans **Carmignac Investissement Latitude** dans les quelques moments d'incertitude ont coûté au Fonds un point de performance. Les données économiques américaines publiées depuis le mois de décembre témoignent selon nous d'une possible accélération du rebond américain, favorisé par un marché du travail moins moribond et un mouvement, même restreint, de reconstitution des stocks des entreprises. Nous estimons que l'affirmation de ce rebond sera favorable aux marchés actions car, pour les raisons explicitées dans le rapport de **Carmignac Investissement**, nous ne croyons pas que la croissance attendue puisse engendrer un rebond inflationniste important. Au contraire, il nous semble que les bons chiffres économiques que nous attendons inciteront les investisseurs retardataires à revenir sur les marchés actions en initiant une nouvelle vague d'appréciation boursière. Notre lecture macroéconomique nous incite cependant à davantage de méfiance vis-à-vis de l'inflation dans les pays émergents.

La Chine et l'Inde, deux des principaux contributeurs à la vigueur des pays neufs, doivent d'ores et déjà faire face à des pressions inflationnistes qui ont conduit la Chine à entamer un resserrement monétaire. Même si nous pensons que le dynamisme économique de ces pays les rend aptes à encaisser les hausses de taux qui se profilent, il nous semble possible que leurs marchés actions en prennent ombrage à court terme et offrent aux marchés des économies avancées une période de surperformance aussi rare que bienvenue dans un marché en hausse.

Nous voulons que **Carmignac Investissement Latitude** soit positionné le mieux possible pour tirer parti au maximum de conditions de marché qui nous semblent particulièrement porteuses pour les mois à venir. Ainsi, si le Fonds entame cette année 2010 avec une couverture sur le tiers de ses actifs émergents et aurifères dans une optique purement tactique, il est vraisemblable qu'il sera rapidement remis en position de tirer parti de l'intégralité du potentiel d'appréciation du Fonds maître. Bien entendu, toute inflexion majeure dans notre lecture macroéconomique, qui rendrait plus probable un retrait prématuré des soutiens publics à la croissance ou qui rendrait au contraire plus vraisemblable un scénario de rechute de l'activité, nous conduirait à une politique de gestion beaucoup plus conservatrice. Nous mettrions alors en œuvre nos stratégies habituelles de couverture des risques globaux et thématiques et pourrions ajouter aux outils de couverture, que sont les contrats à terme fermes et conditionnels, les produits de volatilité sur indices actions. Le retour des volatilités indicielles sous les niveaux d'avant la faillite de Lehman Brothers leur confère en effet un important potentiel d'appréciation en cas de rechute des marchés actions. Ainsi, **Carmignac Investissement Latitude** amplifiera sa capacité à offrir à ses porteurs, une rentabilité élevée (quasi doublement de la valeur liquidative depuis 2005) tout en leur épargnant, comme en 2008, une part non négligeable des mouvements adverses de marché.

*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](http://www.carmignac.com). » Vous trouverez sur ce même site le compte rendu relatif aux frais d'intermédiation.

### **Vie de l'OPCVM**

Désignation de KPMG Audit en qualité de co-commissaire aux comptes pour les Fonds de droit français : KPMG Audit assure le co-commissariat aux comptes des Fonds de droit français de la gamme aux côtés du Cabinet Vizzavona à compter de l'exercice 2009.

## ■ Divers

### **Frais de gestion fixes indirects**

Durant l'exercice, les frais de gestion indirects n'ont pas dépassé 1,50% TTC pour les parts A du fonds maître, Carmignac Investissement.

### **Frais de gestion fixes totaux**

Votre OPCVM est nourricier du FCP Carmignac Investissement. Le total des frais prélevés s'élève à 2%, qui se décompose en 1,50% pour Carmignac Investissement et 0,5% pour Carmignac Investissement Latitude.

## **COMPTES ANNUELS DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT LATITUDE**

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 LATITUDE

### ACTIF

	31/12/2009	31/12/2008
<b>Immobilisations nettes</b>		
<b>Dépôts</b>		
<b>Instruments financiers</b>	<b>771 339 382,90</b>	<b>329 407 398,74</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>		
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>		
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
<b>Titres de créances</b>		
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		
<b>Organismes de placement collectif</b>	<b>771 038 542,90</b>	<b>327 877 452,05</b>
OPCVM européens coordonnés et OPCVM français à vocation générale	771 038 542,90	327 877 452,05
OPCVM réservés à certains investisseurs - FCPR - FCIMT		
Fonds d'investissement et FCC cotés		
Fonds d'investissement et FCC non cotés		
<b>Opérations temporaires sur titres</b>		
Créances représentatives de titres reçus en pension		
Créances représentatives de titres prêtés		
Titres empruntés		
Titres donnés en pension		
Autres opérations temporaires		
<b>Instruments financiers à terme</b>	<b>300 840,00</b>	<b>1 529 946,69</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	300 840,00	1 314 030,00
Autres opérations		215 916,69
<b>Autres instruments financiers</b>		
<b>Créances</b>	<b>3 118 146,43</b>	<b>5 433 236,93</b>
Opérations de change à terme de devises		
Autres	3 118 146,43	5 433 236,93
<b>Comptes financiers</b>	<b>2 317 231,08</b>	<b>2 507 848,37</b>
Liquidités	2 317 231,08	2 507 848,37
<b>Total de l'actif</b>	<b>776 774 760,41</b>	<b>337 348 484,04</b>

## BILAN DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT LATITUDE

### PASSIF

	31/12/2009	31/12/2008
<b>Capitaux propres</b>		
<b>Capital</b>	775 944 919,66	333 718 708,92
Report à nouveau		
<b>Résultat</b>	-3 474 287,24	-1 806 434,33
<b>Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)</b>	<b>772 470 632,42</b>	<b>331 912 274,59</b>
<b>Instruments financiers</b>	<b>1 140 367,44</b>	<b>1 253 780,00</b>
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>		
<b>Opérations temporaires sur titres</b>		
Dettes représentatives de titres donnés en pension		
Dettes représentatives de titres empruntés		
Autres opérations temporaires		
<b>Instruments financiers à terme</b>	<b>1 140 367,44</b>	<b>1 253 780,00</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	300 840,00	1 253 780,00
Autres opérations	839 527,44	
<b>Dettes</b>	<b>2 197 092,65</b>	<b>2 644 276,14</b>
<b>Opérations de change à terme de devises</b>		
Autres	2 197 092,65	2 644 276,14
<b>Comptes financiers</b>	<b>966 667,90</b>	<b>1 538 153,31</b>
Concours bancaires courants	966 667,90	1 538 153,31
Emprunts		
<b>Total du passif</b>	<b>776 774 760,41</b>	<b>337 348 484,04</b>

## HORS-BILAN DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT LATITUDE

	31/12/2009	31/12/2008
<b>OPERATIONS DE COUVERTURE</b>		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
<b>Contrats futures</b>		
Engagements de gré à gré		
Autres engagements		
<b>AUTRES OPERATIONS</b>		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
<b>Contrats futures</b>		
EUREX EUROSTX 0310	8 916 000,00	
EUREX EUROSTX 0309		1 715 000,00
<b>Options</b>		
LIFFE 3M EUR/0309/CALL/97.75		76 396 512,50
Engagements de gré à gré		
<b>Contrats futures</b>		
HUI-ML2-B 0110	9 203 353,89	
<b>Options</b>		
JM USD/JPY/0109/CALL/95.		174 274 306,68
Autres engagements		

## COMPTE DE RESULTAT DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT LATITUDE

	31/12/2009	31/12/2008
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	1 312,82	20 219,35
Produits sur actions et valeurs assimilées		
Produits sur obligations et valeurs assimilées		
Produits sur titres de créances		
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres		3 563,15
Produits sur instruments financiers à terme		
Autres produits financiers		
<b>Total (1)</b>	<b>1 312,82</b>	<b>23 782,50</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	6 365,04	193,32
Autres charges financières		
<b>Total (2)</b>	<b>6 365,04</b>	<b>193,32</b>
<b>Résultat sur opérations financières (1 - 2)</b>	<b>-5 052,22</b>	<b>23 589,18</b>
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	2 702 244,52	1 783 349,41
<b>Résultat net de l'exercice (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>-2 707 296,74</b>	<b>-1 759 760,23</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-766 990,50	-46 674,10
Acomptes versés au titre de l'exercice (6)		
<b>Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + ou - 5 - 6)</b>	<b>-3 474 287,24</b>	<b>-1 806 434,33</b>

### ■ 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.

#### **A- 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.

#### **1. Instruments financiers à terme :**

##### 1.1 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.

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

###### 1.2.1 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 (FCP) ou du Conseil d'Administration (SICAV).



### 1.2.2 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.

#### **B- Frais de gestion :**

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

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 0.5% 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

#### **C- 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 LATITUDE

	31/12/2009	31/12/2008
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>331 912 274,59</b>	<b>294 416 130,55</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPCVM)	626 381 726,27	350 364 299,37
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCVM)	-318 607 055,58	-244 125 073,86
Plus values réalisées sur dépôts et instruments financiers	13 457 295,66	7 338 235,24
Moins values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-4 304 397,62	-10 705 486,55
Plus values réalisées sur instruments financiers à terme	28 456 377,49	106 608 826,41
Moins values réalisées sur instruments financiers à terme	-67 270 233,95	-53 909 516,82
Frais de transaction	-822 197,52	-1 398 864,73
Différences de change	-4 312 079,40	702 382,66
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	171 621 066,80	-117 046 870,40
Différence d'estimation exercice N	127 253 445,85	-44 367 620,95
Différence d'estimation exercice N-1	44 367 620,95	-72 679 249,45
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	-1 334 847,58	1 427 972,95
Différence d'estimation exercice N	-538 687,44	796 160,14
Différence d'estimation exercice N-1	-796 160,14	631 812,81
Distribution de l'exercice antérieur		
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-2 707 296,74	-1 759 760,23
Acomptes versés au cours de l'exercice		
Autres éléments		
<b>Actif net en fin d'exercice</b>	<b>772 470 632,42</b>	<b>331 912 274,59</b>

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

	Montant	%
<b>ACTIF</b>		
Obligations et assimilés		
<b>TOTAL Obligations et assimilés</b>		
Titres de créances		
<b>TOTAL Titres de créances</b>		
<b>PASSIF</b>		
Opérations de cession sur instruments financiers		
<b>TOTAL Opérations de cession sur instruments financiers</b>		
<b>HORS BILAN</b>		
OPERATIONS DE COUVERTURE		
<b>TOTAL OPERATIONS DE COUVERTURE</b>		
AUTRES OPERATIONS		
INDICE	18 119 353,89	2,34
<b>TOTAL AUTRES OPERATIONS</b>	<b>18 119 353,89</b>	<b>2,34</b>



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

	< 3 mois	%	]3 mois - 1 an]	%	]1 - 3 ans]	%	]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
<b>Actif</b>										
Dépôts										
Obligations et valeurs assimilées										
Titres de créances										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	2 317 231,08	0,30								
<b>Passif</b>										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	966 667,90	0,13								
<b>Hors-bilan</b>										
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 INVESTISSEMENT LATITUDE

	USD		AUD		GBP		Autres devises	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
<b>Actif</b>								
Dépôts								
Actions et valeurs assimilées								
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
Parts d'OPC								
Opérations temporaires sur titres								
Créances	982 749,60	0,13						
Comptes financiers			42 785,96	0,01	32 166,32		8 978,63	
<b>Passif</b>								
Opérations de cession sur instruments financiers								
Opérations temporaires sur titres								
Dettes								
Comptes financiers	966 667,90	0,13						
<b>Hors-bilan</b>								
Opérations de couverture								
Autres opérations	9 203 353,89	1,19						

**CREANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE  
DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT LATITUDE**

	Nature de débit/crédit	31/12/2009
Créances	Deposit	982 749,60
Créances	Règlements différés	2 135 396,83
<b>Total des créances</b>		<b>3 118 146,43</b>
Dettes	Règlements différés	2 123 853,80
Dettes	Frais de gestion	73 238,85
<b>Total des dettes</b>		<b>2 197 092,65</b>

## NOMBRE DE TITRE EMIS OU RACHETES DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT LATITUDE

	En parts	En montant
<b>C</b>		
Parts ou Actions Souscrites durant l'exercice	3 495 948,268	626 381 726,27
Parts ou Actions Rachetées durant l'exercice	-1 778 257,204	-318 607 055,58
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	3 916 353,214	



**COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION ET/OU RACHAT  
DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT LATITUDE**

	<b>En montant</b>
<b>C</b>	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat acquises	
Montant des commissions de souscription acquises	
Montant des commissions de rachat acquises	

## FRAIS DE GESTION DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT LATITUDE

	31/12/2009
<b>C</b>	
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,50
Frais de gestion fixes	2 702 244,52
Frais de gestion variables	
Rétrocessions des frais de gestion	

## ENGAGEMENTS RECUS ET DONNES DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT LATITUDE

**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 LATITUDE**

	<b>31/12/2009</b>
Titres pris en pension livrée	
Titres empruntés	

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

	<b>31/12/2009</b>
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 LATITUDE**

	31/12/2009
Actions	
Obligations	
TCN	
OPCVM	771 038 542,90
Instruments financiers à terme	
Total des titres du groupe	771 038 542,90

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

	31/12/2009	31/12/2008
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau		
Résultat	-3 474 287,24	-1 806 434,33
<b>Total</b>	<b>-3 474 287,24</b>	<b>-1 806 434,33</b>

	31/12/2009	31/12/2008
<b>C</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-3 474 287,24	-1 806 434,33
<b>Total</b>	<b>-3 474 287,24</b>	<b>-1 806 434,33</b>
<b>Informations relatives aux actions ou parts ouvrant droit à distribution</b>		
Nombres d'actions ou de parts		
Distribution unitaire		
<b>Crédits d'impôt</b>		

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

Date	Part	Actif net	Nombre de titres	Valeur liquidative unitaire €	Distribution unitaire €	Crédit d'impôt unitaire €	Coupon global de l'exercice €	Capitalisation €
29/12/2005	Capitalisable	217 005 730,11	1 485 914,180	146,04				-0,57
29/12/2006	Capitalisable	288 646 620,04	1 839 953,266	156,87				-0,74
31/12/2007	Capitalisable	294 416 130,55	1 634 153,899	180,16				-0,82
31/12/2008	Capitalisable	331 912 274,59	2 198 662,150	150,96				-0,82
31/12/2009	Capitalisable	772 470 632,42	3 916 353,214	197,24				-0,89



**INVENTAIRE DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT LATITUDE  
AU 31 DECEMBRE 2009**

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
<b>III - Titres d'OPCVM</b>				
<b>OPCVM français à vocation générale</b>				
<b>FRANCE</b>				
CARMIGNAC INVESTISSEMENT FCP PART A 3DEC	EUR	99 187,57	771 038 542,90	99,82
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>771 038 542,90</b>	<b>99,82</b>
<b>TOTAL OPCVM français à vocation générale</b>			<b>771 038 542,90</b>	<b>99,82</b>
<b>TOTAL III - Titres d'OPCVM</b>			<b>771 038 542,90</b>	<b>99,82</b>
<b>VI - ENGAGEMENTS SUR MARCHES A TERME</b>				
<b>Engagements à terme fermes</b>				
<b>Engagements à terme fermes sur marché règlementé</b>				
<b>Autres pays</b>				
EUREX EUROSTX 0310	EUR	300	300 840,00	0,04
<b>TOTAL Autres pays</b>			<b>300 840,00</b>	<b>0,04</b>
<b>Engagements de gré à gré</b>				
<b>Autres pays</b>				
HUI-ML2-B 0110	USD	-12	-839 527,44	-0,11
<b>TOTAL Autres pays</b>			<b>-839 527,44</b>	<b>-0,11</b>
<b>TOTAL Engagements à terme fermes sur marché règlementé</b>			<b>300 840,00</b>	<b>-0,04</b>
<b>TOTAL Engagements à terme fermes</b>			<b>300 840,00</b>	<b>-0,04</b>
<b>TOTAL Engagement de gré à gré</b>			<b>-839 527,44</b>	<b>-0,11</b>
<b>TOTAL VI - ENGAGEMENTS SUR MARCHES A TERME</b>			<b>-538 687,44</b>	<b>-0,07</b>
<b>VIII - TRESORERIE</b>				
<b>Dettes et créances</b>				
<b>Appels de marge</b>				
<b>FRANCE</b>				
Appels marges C.A.I.	EUR	-300 840	-300 840,00	-0,04
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>-300 840,00</b>	<b>-0,04</b>
<b>TOTAL Appels de marge</b>			<b>-300 840,00</b>	<b>-0,04</b>
<b>TOTAL Dettes et créances</b>			<b>-300 840,00</b>	<b>-0,04</b>
<b>TOTAL VIII - TRESORERIE</b>			<b>-300 840,00</b>	<b>-0,04</b>
<b>OPERATEURS DEBITEURS ET AUTRES CREANCES</b>			<b>3 118 146,43</b>	<b>0,40</b>
<b>OPERATEURS CREDITEURS ET AUTRES DETTES</b>			<b>-2 197 092,65</b>	<b>-0,28</b>
<b>BANQUES, ORGANISMES ET ETS. FINANCIERS</b>			<b>1 350 563,18</b>	<b>0,17</b>
<b>ACTIF NET</b>			<b>772 470 632,42</b>	<b>100,00</b>
<b>Parts C</b>			<b>3 916 353,214</b>	<b>197,24</b>

Conformément à la réglementation, figure annexé à ce document, le rapport annuel de CARMIGNAC INVESTISSEMENT, FCP Maître de votre FCP.

**RAPPORT ANNUEL 2009  
DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT  
DE DROIT FRANCAIS  
CARMIGNAC INVESTISSEMENT**

---

**(Opérations de l'exercice clos le 31 décembre 2009)**



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](http://www.carmignac.fr)

**CABINET VIZZAVONA**

*22, avenue Bugeaud – 75116 PARIS*

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

**KPMG AUDIT**

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

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

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

**Rapport du Contrôleur Légal des Comptes  
Relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2009**

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par le Conseil d'Administration de la société de gestion, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2009, 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 le Conseil d'Administration de 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 professionnelles 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 examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes, s'agissant d'un OPCVM, il ne porte pas sur les bases de données fournies par des tiers indépendants pour l'élaboration des tableaux d'exposition aux risques et l'état de hors bilan inclus dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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'O.P.C.V.M. 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 règles et principes comptables suivis par votre Fonds, nous avons vérifié la pertinence et la juste application des méthodes d'évaluation de ce dernier.

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 professionnelles 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 et Paris, le 9 mars 2010

KPMG Audit  
*Département de KPMG S.A.*



Isabelle Bousquié  
*Associé*

Cabinet VIZZAVONA



Robert Mirri  
*Associé*

## ■ Caractéristiques de l'OPCVM

### **Classification**

Actions internationales.

### **Affectation des résultats**

Le FCP est composé de deux catégories de parts A et E. Les revenus des parts A et E 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 et France.

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

### **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 inférieure 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 : MXWD) 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 maximas réglementaires, Carmignac Investissement est exposé en permanence à hauteur de 60% de l'actif au moins en actions des pays de l'OCDE 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, en particulier 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

		Actif net	Nombre de parts	Valeur de la part
31/12/2008	Part A	2 263 843 869,30 €	415 215,925	5 452,20
31/12/2008	Part E	70 124 701,64 €	817 269,612	85,80
		Actif net	Nombre de parts	Valeur de la part
31/12/2009	Part A	5 717 198 481,19	735 468,661	7 773,54
31/12/2009	Part E	459 589 616,94	3 820 885,229	120,28

#### Part A

##### Progression depuis le début de l'année

Fonds	+42,6%
Indicateur	+27,4%

#### Part E

##### Progression depuis le début de l'année

Fonds	+40,2%
Indicateur	+27,4%

Au cours de l'année 2009, le Fonds affiche une hausse de +42,6%, contre indice en progression de +27,4%. Le Fonds a profité de la justesse de notre scénario économique et tiré parti de toutes les libertés offertes à une gestion actions internationale. Après avoir opportunément protégé le portefeuille lors du repli des marchés en début d'année, le Fonds s'est ensuite réindexé au cours du mois de mars, ce qui lui a permis de bénéficier pleinement du rebond des marchés actions.

#### Analyse économique

Après avoir souffert au cours du premier trimestre de l'année, les marchés ont connu à partir de mars une reprise de forte amplitude, en partie liée à un phénomène de rattrapage après les excès de pessimismes enregistrés durant la crise, mais également à la dynamique de la sphère émergente. Alors même que les économies émergentes attendaient encore des signes de rebond des stocks et de redémarrage de l'investissement, les pays émergents bénéficiaient de leur côté de marges budgétaires et monétaires bien plus favorables. De leur côté, les pays développés n'ont toutefois pas compté leurs efforts pour relancer la machine économique, notamment au travers d'injections massives de liquidités. Leur activisme ainsi que le succès du G20 ont finalement eu raison de l'état de panique qui dominait encore début mars mais cette situation a conduit les autorités des pays développés à devoir poursuivre leurs politiques accommodantes, reportant à plus tard les inévitables ajustements : retrait de la liquidité et, surtout, rétablissement des comptes publics. A partir du troisième trimestre de l'année, il nous est apparu que le lent processus désinflationniste de réduction de l'effet de levier avait désormais besoin d'une croissance molle dans les économies avancées tant pour assurer la poursuite du transfert de la dette de la sphère privée vers la sphère publique à des taux de financement supportables pour les gouvernements que pour garantir le maintien des politiques monétaires et budgétaires accommodantes.

Consciente des pressions désinflationnistes persistantes exercées par la poursuite de la réduction de l'effet de levier sur l'économie, les Banques centrales des pays développés ont, intelligemment et courageusement, mené et affirmé le maintien d'une politique de taux zéro. Plus délicat est la « régulation » des taux sur les marchés obligataires. La mise en place de « mesures non conventionnelles », soit l'achat massif d'obligations d'Etat ou de crédits hypothécaires par les Banques centrales, ne peut être durable et les marchés en ont conscience. Ainsi, comme nous en exprimions la crainte dès le troisième trimestre, les taux longs ont connu une tension sensible en cette fin d'année 2009, les investisseurs trouvant insuffisants les taux réels proposés eu égard à la légère reprise de l'inflation.

La modestie de la croissance escomptée doit-elle cependant continuer à détourner les investisseurs des actions ? Nous ne le croyons pas, tant les spécificités de la crise que nous traversons devraient conduire à un fort rebond de la capacité bénéficiaire des entreprises. En effet, les réductions de coûts particulièrement drastiques mises en œuvre par les sociétés, visibles notamment dans la réduction

massive de leurs stocks, les gains de productivité réalisés au cours de la récession, observables dans les chiffres du chômage des mois antérieurs, la réduction de leur charge d'intérêt consécutive à la baisse des marges de crédit et aussi à la faiblesse de leurs investissements ces dernières années, vont donner au léger surcroît de ventes attendu une rentabilité élevée.

Dans les pays émergents, la forte reprise d'activité intervenue en Chine, Inde et au Brésil suscite des tensions inflationnistes et des risques de surchauffe : immobilier d'habitation dans les grandes villes côtières chinoises, biens alimentaires en Inde et coût du fret au Brésil. Ces tensions ne sauraient cependant occulter que les prix de consommation demeurent sous contrôle dans ces pays. Comme c'est le cas dans les pays développés, les prévisions d'inflation en ce premier semestre sont gonflées par les bases de comparaison très favorables du début 2009 portant les estimations de dérive annuelle des prix à 3% en Chine, 6,8% en Inde et 4,7% au Brésil. Si la maîtrise de ces tensions inflationnistes nécessitera incontestablement la conduite de politiques monétaires plus restrictives, il est vain de craindre qu'elles mettent en péril la poursuite de leur croissance, au moins tant que les perspectives de l'activité mondiale apparaîtront incertaines.

Ainsi, la hausse des marchés actions qui a, depuis mars, été principalement nourrie par la liquidité surabondante perfusée dans le système par l'ensemble des Banques centrales, devient plus fondamentale, plus dépendante d'une évolution économique jugée plus favorable, notamment dans les pays développés. Ces derniers semblent de nouveau capables d'attirer les investisseurs sur leurs marchés actions après une période très favorable aux obligations. Les investisseurs particuliers, grands absents des marchés actions depuis les pires moments de la crise, seront tentés d'y revenir à la faveur de données macroéconomiques positives et de résultats d'entreprises qui, outre leurs mérites propres, profiteront ici encore d'une base de comparaison annuelle particulièrement favorable. Ils pourraient être accompagnés par certains investisseurs institutionnels que de nouvelles règles prudentielles en matière d'investissements (Solvency II) n'ont hélas pas incités à la prise de risque jusqu'à présent. Enfin, la baisse des coûts de financement, ajoutée à la capacité accrue de générer des cash flows, et à une vision de l'avenir moins pessimiste, devrait confirmer les premiers frémissements observés dans l'activité de fusions-acquisitions. En conclusion, même si le moteur change, passant de la liquidité abondante à la croissance économique avérée, l'environnement nous semble toujours propice à l'investissement en actions. Les risques associés à ce changement de régime – retrait des stimuli et hausse des taux – sont réels, mais, s'il exige plus de discernement, le choix de valeurs dans un monde à deux vitesses à partir de résultats estimés est plus confortable à mesure que l'éloignement de la crise rend l'exercice d'estimation moins aléatoire.

### **Stratégie d'investissement**

Les premiers signaux positifs délivrés par les indicateurs avancés de l'économie américaine ainsi que l'accumulation de signes tangibles de capitulation des marchés actions (Citigroup à moins de 1 dollar, General Electric à 5...), nous ont conduits début mars à une réexposition aux actions de 60% à 100%, après les excès de pessimisme intervenus au plus fort de la crise. Au vu de la résilience des marchés intervenue durant l'été, nous avons progressivement constitué dans le portefeuille un compartiment défensif représentant 30% des encours, lequel a largement contribué à la réduction du risque global du portefeuille, dont 70% ont été investis sur des thématiques de croissance.

**Notre allocation sur le poste liquidités et emplois de trésorerie** a ainsi été significativement réduit au cours du premier trimestre de l'année, passant de 28,6% des encours à 9,3%, avant d'être progressivement porté à 6,5% fin décembre.

L'évidence d'une accélération du rééquilibrage global nous a conduits à relever **la pondération du thème de l'amélioration du niveau de vie dans les pays émergents** de 18,5% en début d'année à 24,3% des encours à fin décembre.

Notre réallocation sur les thématiques de croissance s'est faite également au profit **des ressources naturelles**. Représentant 8,3% des actifs en début d'année, le poste des ressources naturelles a vu sa pondération majorée à 27% en fin d'année.

Intégrées au portefeuille pour leurs vertus défensives, **les mines d'or** représentaient en début d'année 18,5% des encours. Cette pondération a été progressivement réduite à 13,5% au troisième trimestre, avant de passer à 4,3% au quatrième trimestre. Cette réduction sensible de nos encours aurifères s'est faite au profit de la constitution d'un nouveau thème d'investissement : celui du **rebond américain** (à hauteur de 8,6% des encours).

Avec 13,5% du portefeuille en début d'année, **la thématique des valeurs défensives** est restée relativement stable au cours de la période, ce poste ayant été réduit à 9,6% du portefeuille au cours

du quatrième trimestre.

Le poste investi sur **les banques anglo-saxonnes** a représenté 10% en début d'année, avant d'être réduit à 9,8% des encours à partir du troisième trimestre de l'année.

Enfin, **la thématique de l'innovation** a été renforcée au cours du dernier trimestre de l'année, passant de 8% à 10%.

*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](http://www.carmignac.com). » Vous trouverez sur ce même site le compte rendu relatif aux frais d'intermédiation.

### **Vie de l'OPCVM**

Désignation de KPMG Audit en qualité de co-commissaire aux comptes pour les Fonds de droit français : KPMG Audit assure le co-commissariat aux comptes des Fonds de droit français de la gamme aux côtés du Cabinet Vizzavona à compter de l'exercice 2009.

Profil de risque de taux d'intérêt : La définition du profil de risque de taux d'intérêt, liée auparavant aux proportions d'investissement, a été clarifiée. Dans un souci de précision et de transparence, Carmignac Gestion a décidé d'introduire la notion de sensibilité pour exprimer au mieux le risque de taux d'intérêt. La sensibilité est définie comme la variation en capital du portefeuille (en%) pour une variation de 100 points de base des taux d'intérêt. La sensibilité de Carmignac Investissement sera comprise entre -4 et 5. La stratégie d'investissement demeure inchangée, avec un actif investi à 60% minimum en actions.

## 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

	31/12/2009	31/12/2008
<b>Immobilisations nettes</b>		
<b>Dépôts</b>		
<b>Instruments financiers</b>	<b>6 347 104 070,58</b>	<b>2 410 547 792,25</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>5 775 345 227,34</b>	<b>1 658 761 804,09</b>
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	5 763 078 281,88	1 638 248 908,06
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	12 266 945,46	20 512 896,03
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>		<b>166 036 495,75</b>
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé		166 036 495,75
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
<b>Titres de créances</b>		<b>498 971 282,55</b>
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé		498 971 282,55
<i>Titres de créances négociables</i>		498 971 282,55
<i>Autres titres de créances</i>		
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
<b>Organismes de placement collectif</b>		
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		
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	<b>414 897 463,43</b>	<b>70 003 716,31</b>
Créances représentatives de titres reçus en pension	414 897 463,43	70 003 716,31
Créances représentatives de titres prêtés		
Titres empruntés		
Titres donnés en pension		
Autres opérations temporaires		
<b>Instruments financiers à terme</b>	<b>156 861 379,81</b>	<b>16 774 493,55</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	92 797 737,37	7 200 618,55
Autres opérations	64 063 642,44	9 573 875,00
<b>Autres instruments financiers</b>		
<b>Créances</b>	<b>583 509 145,58</b>	<b>2 814 989 454,15</b>
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	<b>517 506 410,83</b>	<b>2 728 149 742,40</b>
<b>Autres</b>	<b>66 002 734,75</b>	<b>86 839 711,75</b>
<b>Comptes financiers</b>	<b>135 992 023,99</b>	<b>27 621 302,19</b>
<b>Liquidités</b>	<b>135 992 023,99</b>	<b>27 621 302,19</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>7 066 605 240,15</b>	<b>5 253 158 548,59</b>

## BILAN DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

### PASSIF

	31/12/2009	31/12/2008
<b>Capitaux propres</b>		
<b>Capital</b>	6 357 852 244,48	2 323 601 153,36
Report à nouveau		
<b>Résultat</b>	-181 064 146,35	10 367 417,58
<b>Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)</b>	<b>6 176 788 098,13</b>	<b>2 333 968 570,94</b>
<b>Instruments financiers</b>	<b>93 192 595,01</b>	<b>27 483 102,11</b>
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>		
<b>Opérations temporaires sur titres</b>		
Dettes représentatives de titres donnés en pension		
Dettes représentatives de titres empruntés		
Autres opérations temporaires		
<b>Instruments financiers à terme</b>	<b>93 192 595,01</b>	<b>27 483 102,11</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	80 382 682,48	16 205 929,61
Autres opérations	12 809 912,53	11 277 172,50
<b>Dettes</b>	<b>796 277 658,65</b>	<b>2 856 004 824,33</b>
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	<b>518 212 818,60</b>	<b>2 743 678 400,13</b>
Autres	278 064 840,05	112 326 424,20
<b>Comptes financiers</b>	<b>346 888,36</b>	<b>35 702 051,21</b>
Concours bancaires courants	346 888,36	35 702 051,21
Emprunts		
<b>Total du passif</b>	<b>7 066 605 240,15</b>	<b>5 253 158 548,59</b>

## HORS-BILAN DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2009	31/12/2008
<b>OPERATIONS DE COUVERTURE</b>		
<b>Engagements sur marchés réglementés ou assimilés</b>		
<b>Contrats futures</b>		
S&P500 MINI 0309		16 188 266,61
CME MINI NASDA1 0309		8 722 707,82
EUREX EUROSTX 0309		35 280 000,00
S5RT03-BOA-A0109		52 911 016,50
S5RT03-BOA-A 0109		97 553 295,35
S5RT03-BOA-A 0109		36 818 970,68
S5RT07-ML-B 0109		14 552 862,05
<b>Engagements de gré à gré</b>		
<b>Options</b>		
BARCL EUR/JPY/0109/CALL/128.6		321 625 000,00
BARCL EUR/JPY/0109/PUT /120.7		301 750 000,00
DE.BK EUR/JPY/0109/CALL/128.6		321 625 000,00
DE.BK EUR/JPY/JPY 01/09		346 612 500,00
DE.BK EUR/JPY/JPY 01/09		552 202 500,00
<b>Autres engagements</b>		
<b>AUTRES OPERATIONS</b>		
<b>Engagements sur marchés réglementés ou assimilés</b>		
<b>Contrats futures</b>		
EUR GR SCHATZ 0309		1 241 923 320,00
EUR EUREX EUROB 0309		312 100 000,00
<b>Engagements de gré à gré</b>		
<b>Options</b>		
DE BK USD/JPY/0310/CALL/95.	160 899 111,35	
DE BK USD/JPY/0310/CALL/93.75	490 067 956,13	
DE BK USD/JPY/0310/PUT /88.5	149 890 224,79	
DE BK USD/JPY/0310/PUT /87.5	457 396 759,05	
SG USD/JPY/0310/CALL/92.25	1 527 051 751,29	
SG USD/JPY/0310/PUT /86.	1 423 592 960,55	
DE.BK EUR/JPY/0109/PUT /127.		371 475 000,00
DE.BK EUR/JPY/JPY 01/09		266 948 750,00
<b>Autres engagements</b>		
<b>Contrats futures</b>		
CBO CBOT UST 10 0310	3 218 766 335,60	
<b>Options</b>		
US TNOTES 10A/0310/PUT /115.5	669 863 107,73	



## COMPTE DE RESULTAT DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2009	31/12/2008
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	230 624,17	289 074,03
Produits sur actions et valeurs assimilées	41 625 858,04	32 161 623,50
Produits sur obligations et valeurs assimilées	230 283,97	885 132,81
Produits sur titres de créances	2 201 811,40	2 926 274,75
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	1 856 910,16	10 216 677,34
Produits sur instruments financiers à terme		
Autres produits financiers		8 119,11
<b>Total (1)</b>	<b>46 145 487,74</b>	<b>46 486 901,54</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	275,56	
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	408 605,98	161 186,19
Autres charges financières		
<b>Total (2)</b>	<b>408 881,54</b>	<b>161 186,19</b>
<b>Résultat sur opérations financières (1 - 2)</b>	<b>45 736 606,20</b>	<b>46 325 715,35</b>
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	220 286 816,91	36 163 155,91
<b>Résultat net de l'exercice (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>-174 550 210,71</b>	<b>10 162 559,44</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-6 513 935,64	204 858,14
Acomptes versés au titre de l'exercice (6)		
<b>Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + ou - 5 - 6)</b>	<b>-181 064 146,35</b>	<b>10 367 417,58</b>

### ■ 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.

#### **A- 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.

#### **1. Dépôts :**

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

#### **2. 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.

#### **3. 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 (FCP) ou du Conseil d'Administration (SICAV) en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

#### **4. 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.

#### **5. OPCVM détenus :**

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

#### **6. 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.

#### **7. Instruments financiers à terme :**

7.1 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.

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

7.2.1 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 (FCP) ou du Conseil d'Administration (SICAV).

7.2.2 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.

#### **B- 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 sur-performance est constituée. En cas de baisse par rapport à cette sur-performance, 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.

#### **C- 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

	31/12/2009	31/12/2008
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>2 333 968 570,94</b>	<b>2 192 642 294,62</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPCVM)	4 227 013 156,38	2 217 951 948,41
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCVM)	-1 743 947 945,26	-1 217 281 623,55
Plus values réalisées sur dépôts et instruments financiers	172 140 368,64	137 507 734,34
Moins values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-209 333 540,04	-557 770 812,83
Plus values réalisées sur instruments financiers à terme	256 427 483,43	683 037 093,01
Moins values réalisées sur instruments financiers à terme	-132 977 879,30	-252 761 394,18
Frais de transaction	-29 431 411,15	-21 225 460,61
Différences de change	-107 570 524,73	53 532 804,77
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	1 448 921 816,51	-882 093 179,19
Différence d'estimation exercice N	1 064 887 939,71	-384 033 876,80
Différence d'estimation exercice N-1	384 033 876,80	-498 059 302,39
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	136 128 213,42	-29 733 393,29
Différence d'estimation exercice N	130 047 965,91	-6 080 247,51
Différence d'estimation exercice N-1	6 080 247,51	-23 653 145,78
Distribution de l'exercice antérieur		
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-174 550 210,71	10 162 559,44
Acomptes versés au cours de l'exercice		
Autres éléments		
<b>Actif net en fin d'exercice</b>	<b>6 176 788 098,13</b>	<b>2 333 968 570,94</b>

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

	Montant	%
<b>ACTIF</b>		
<b>Obligations et assimilés</b>		
Obligations à taux fixe négo. sur un marché regl.		
<b>TOTAL Obligations et assimilés</b>		
<b>Titres de créances</b>		
<b>TOTAL Titres de créances</b>		
<b>PASSIF</b>		
Opérations de cession sur instruments financiers		
<b>TOTAL Opérations de cession sur instruments financiers</b>		
<b>HORS BILAN</b>		
<b>AUTRES OPERATIONS</b>		
DEVISE	4 208 898 763,16	68,14
<b>AUTRES ENGAGEMENTS</b>		
TAUX	3 888 629 443,33	62,96
<b>TOTAL AUTRES ENGAGEMENTS</b>	<b>3 888 629 443,33</b>	<b>62,96</b>
<b>TOTAL AUTRES OPERATIONS</b>	<b>8 097 528 206,49</b>	<b>131,10</b>

## VENTILATION PAR NATURE DE TAUX DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
<b>Actif</b>								
Dépôts								
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
Opérations temporaires sur titres			414 897 463,43	6,72				
Comptes financiers							135 992 023,99	2,20
<b>Passif</b>								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							346 888,36	0,01
<b>Hors-bilan</b>								
Opérations de couverture								
Autres opérations	3 888 629 443,33	62,96						

## 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	%
<b>Actif</b>										
Dépôts										
Obligations et valeurs assimilées										
Titres de créances										
Opérations temporaires sur titres	414 897 463,43	6,72								
Comptes financiers	135 992 023,99	2,20								
<b>Passif</b>										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	346 888,36	0,01								
<b>Hors-bilan</b>										
Opérations de couverture										
Autres opérations									3 888 629 443,33	62,96

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 INVESTISSEMENT

	USD		GBP		HKD		Autres devises	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
<b>Actif</b>								
Dépôts								
Actions et valeurs assimilées	2 699 403 442,41	43,70	456 175 305,17	7,39	479 848 390,90	7,77	1 904 558 236,86	30,83
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
Parts d'OPC								
Opérations temporaires sur titres								
Créances	38 008 888,06	0,62			677 525,76	0,01	1 030 081,64	0,02
Comptes financiers	68 210 933,23	1,10	11 183,12				6 203 459,06	0,10
<b>Passif</b>								
Opérations de cession sur instruments financiers								
Opérations temporaires sur titres								
Dettes	17 606 936,44	0,29	518 212 818,60	8,39	328 002,12	0,01	33 601,75	
Comptes financiers					346 888,36	0,01		
<b>Hors-bilan</b>								
Opérations de couverture								
Autres opérations	8 097 528 206,49	131,10						

## CREANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	Nature de débit/crédit	31/12/2009
Créances	Opérations à terme	517 506 410,83
Créances	Coupons et dividendes en espèces	2 860 577,62
Créances	Règlements différés	63 142 156,13
Créances	Autres dettes et créances	1,00
<b>Total des créances</b>		<b>583 509 145,58</b>
Dettes	Opérations à terme	518 212 818,60
Dettes	Règlements différés	73 340 991,27
Dettes	Deposit	41 030 548,87
Dettes	Frais de gestion	157 963 445,15
Dettes	Autres dettes et créances	5 729 854,76
<b>Total des dettes</b>		<b>796 277 658,65</b>

## NOMBRE DE TITRE EMIS OU RACHETES DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	En parts	En montant
<b>A</b>		
Parts ou Actions Souscrites durant l'exercice	547 052,589	3 724 873 208,40
Parts ou Actions Rachetées durant l'exercice	-226 799,853	-1 558 218 133,89
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	735 468,661	

	En parts	En montant
<b>E</b>		
Parts ou Actions Souscrites durant l'exercice	4 636 603,069	502 139 947,98
Parts ou Actions Rachetées durant l'exercice	-1 632 987,452	-185 729 811,37
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	3 820 885,229	

## COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION ET/OU RACHAT DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	En montant
<b>A</b>	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat acquises	
Montant des commissions de souscription acquises	
Montant des commissions de rachat acquises	

	En montant
<b>E</b>	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat acquises	
Montant des commissions de souscription acquises	
Montant des commissions de rachat acquises	

## FRAIS DE GESTION DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2009
<b>A</b>	
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,50
Frais de gestion fixes	58 608 902,83
Frais de gestion variables	145 142 533,84
Rétrocessions des frais de gestion	

	31/12/2009
<b>E</b>	
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,25
Frais de gestion fixes	5 538 872,55
Frais de gestion variables	10 996 507,69
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**

	<b>31/12/2009</b>
Titres pris en pension livrée	414 853 299,94
Titres empruntés	

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

	31/12/2009
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

	31/12/2009
Actions	
Obligations	
TCN	
OPCVM	
Instruments financiers à terme	
Total des titres du groupe	

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

	31/12/2009	31/12/2008
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau		
Résultat	-181 064 146,35	10 367 417,58
<b>Total</b>	<b>-181 064 146,35</b>	<b>10 367 417,58</b>

	31/12/2009	31/12/2008
<b>A</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-161 214 850,70	11 802 459,41
<b>Total</b>	<b>-161 214 850,70</b>	<b>11 802 459,41</b>
<b>Informations relatives aux actions ou parts ouvrant droit à distribution</b>		
Nombres d'actions ou de parts		
Distribution unitaire		
<b>Crédits d'impôt</b>		

	31/12/2009	31/12/2008
<b>E</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-19 849 295,65	-1 435 041,83
<b>Total</b>	<b>-19 849 295,65</b>	<b>-1 435 041,83</b>
<b>Informations relatives aux actions ou parts ouvrant droit à distribution</b>		
Nombres d'actions ou de parts		
Distribution unitaire		
<b>Crédits d'impôt</b>		

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

Date	Part	Actif net	Nombre de titres	Valeur liquidative unitaire €	Distribution unitaire €	Crédit d'impôt unitaire €	Coupon global de l'exercice €	Capitalisation €
29/12/2005	A Capitalisable	1 357 621 044,42	230 502,411	5 889,83				-210,96
29/12/2006	A Capitalisable	1 789 666 971,66	274 659,309	6 515,95				-20,21
	E Capitalisable	441 727,11	4 184,833	105,55				-0,60
31/12/2007	A Capitalisable	2 161 287 570,22	277 975,589	7 775,09				-100,58
	E Capitalisable	31 354 724,40	254 334,002	123,28				28,65
31/12/2008	A Capitalisable	2 263 843 869,30	415 215,925	5 452,20				28,43
	E Capitalisable	70 124 701,64	817 269,612	85,80				-1,76
31/12/2009	A Capitalisable	5 717 198 481,19	735 468,661	7 773,54				-219,20
	E Capitalisable	459 589 616,94	3 820 885,229	120,28				-5,19

## INVENTAIRE DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT AU 31 DECEMBRE 2009

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
<b>0 - Actions &amp; Valeurs assimilées</b>				
<b>Actions &amp; valeurs assimilées négo. sur un marché réglementé</b>				
<b>ANTILLES NEERLAND.</b>				
SCHLUMBERGER LTD CURACAO	USD	5 002 496	226 947 178,70	3,67
CL HDFC / MERRILL LYNCH INTL C/WT 18/01/11(HOUSING DEV)	USD	1 461 384	58 464 527,07	0,95
MERRILL LYNCH CERT ICICI 17/03/14	USD	3 853 594	50 529 017,49	0,82
<b>TOTAL ANTILLES NEERLAND.</b>			<b>335 940 723,26</b>	<b>5,44</b>
<b>AUSTRALIE</b>				
CSL LTD	AUD	5 312 000	108 184 592,24	1,75
<b>TOTAL AUSTRALIE</b>			<b>108 184 592,24</b>	<b>1,75</b>
<b>BERMUDES</b>				
CL HDFC / CLSA FINL 0% 20/05/10 IND *USD	USD	314 600	12 585 973,44	0,20
NINE DRAGONS PAPER HOLDING LTD	HKD	4 753 000	5 340 401,43	0,09
SEADRILL LTD	NOK	1 493 500	26 668 838,42	0,43
CLSA FINANCIAL PRODUCTS CERTIF 10/05/10	USD	1 925 810	25 251 567,03	0,41
CLSA 20/07/2010 BARHAT HEAVY ELEC SHARES REG S	USD	840 000	30 182 975,43	0,49
<b>TOTAL BERMUDES</b>			<b>100 029 755,75</b>	<b>1,62</b>
<b>BRESIL</b>				
ALL AMERICA LATINA LOGISTICA	BRL	4 601 000	29 985 925,91	0,49
CYRELA BRAZIL REALTY	BRL	13 619 215	133 412 273,84	2,15
ITAU UNIBANCO	BRL	6 892 207	106 619 015,55	1,73
ROSSI RESIDENCIAL SA	BRL	11 163 686	68 293 075,23	1,11
PETROLEO BRASILEIRO SA ADR (PETROBRAS)	USD	1 860 000	54 954 103,50	0,89
PETROLEO BRASILEIRO ON ADR (PETROBRAS)	USD	2 142 000	71 183 523,26	1,15
<b>TOTAL BRESIL</b>			<b>464 447 917,29</b>	<b>7,52</b>
<b>CANADA</b>				
EQUINOX MINERALS LTD	CAD	21 332 700	58 008 605,15	0,94
GOLDCORP INC	USD	3 406 357	93 400 302,76	1,51
HUBBAY MINERALS	CAD	3 898 900	35 175 901,20	0,57
KINROSS GOLD CORPORATION	USD	8 428 200	108 087 736,54	1,75
PACIFIC RUBIALES ENERGY	CAD	4 679 000	48 062 329,63	0,78
POTASH CORP OF SASKATCHEWAN INC	USD	1 608 000	121 601 672,77	1,97
<b>TOTAL CANADA</b>			<b>464 336 548,05</b>	<b>7,52</b>
<b>SUISSE</b>				
ACTELION LTD	CHF	1 487 000	55 343 289,62	0,90
ROCHE HOLDING GENUSS	CHF	1 358 000	160 965 782,29	2,61
ASKAIR TECHNOLOG.	CHF	207 675	1 400,23	
NESTLE NOM.	CHF	3 259 000	110 306 981,76	1,79
TRANSOCEAN NAMEN	USD	2 832 000	163 435 859,91	2,63
<b>TOTAL SUISSE</b>			<b>490 053 313,81</b>	<b>7,93</b>
<b>CHINE</b>				
CHINA CONSTRUCTION BANK CORPORATION	HKD	256 100 000	153 543 518,71	2,48
CHINA LIFE INSURANCE H	HKD	32 904 000	113 425 353,48	1,84
<b>TOTAL CHINE</b>			<b>266 968 872,19</b>	<b>4,32</b>

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
<b>COLOMBIE</b>				
BANCOLOMBIA ADR	USD	481 538	15 274 294,74	0,25
<b>TOTAL COLOMBIE</b>			<b>15 274 294,74</b>	<b>0,25</b>
<b>DANEMARK</b>				
VESTAS WIND SYSTEMS	DKK	1 185 000	50 483 473,21	0,82
<b>TOTAL DANEMARK</b>			<b>50 483 473,21</b>	<b>0,82</b>
<b>FRANCE</b>				
PERNOD RICARD	EUR	392 373	23 507 066,43	0,38
SAFT GROUPE	EUR	754 483	25 471 346,08	0,41
ALSTOM	EUR	946 422	46 431 463,32	0,75
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>95 409 875,83</b>	<b>1,54</b>
<b>ROYAUME UNI</b>				
BHP BILLITON	GBP	6 220 000	139 669 086,61	2,27
BARCLAYS PLC	GBP	34 320 373	106 617 400,51	1,73
XSTRATA PLC	GBP	10 400 000	131 221 790,76	2,12
RECKITT BENCKISER PLC	GBP	2 082 590	78 667 027,29	1,27
<b>TOTAL ROYAUME UNI</b>			<b>456 175 305,17</b>	<b>7,39</b>
<b>HONG KONG</b>				
HANG LUNG PROPERTIES LTD	HKD	31 711 070	87 222 473,69	1,41
CHINA OVERSEAS LAND & INVESTMENT	HKD	81 617 969	120 316 643,59	1,95
<b>TOTAL HONG KONG</b>			<b>207 539 117,28</b>	<b>3,36</b>
<b>INDE</b>				
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE CORP	INR	2 102 000	84 242 452,75	1,36
INFOSYS TECHNOLOGIES LTD	INR	2 096 000	81 656 915,20	1,32
ICICI BANK	INR	8 491 366	111 537 728,51	1,81
BHARAT HEAVY ELECTRICALS LTD	INR	1 916 000	68 968 079,56	1,12
GMR INFRASTRUCTURE LTD NV	INR	29 791 552	29 717 481,40	0,48
ICICI BANK ADR	USD	540 223	14 198 856,48	0,23
<b>TOTAL INDE</b>			<b>390 321 513,90</b>	<b>6,32</b>
<b>JAPON</b>				
CANON INC JPY50	JPY	2 603 500	76 213 501,74	1,23
KOMATSU JPY50	JPY	3 011 500	43 605 062,59	0,71
FANUC JPY50	JPY	620 400	40 084 840,68	0,65
<b>TOTAL JAPON</b>			<b>159 903 405,01</b>	<b>2,59</b>
<b>MEXIQUE</b>				
GRUPO FINANCIERO BANORTE SAB DE CV	MXN	13 958 604	35 650 563,38	0,58
EMPPRESA ICA SAB DE CV	MXN	20 266 832	32 989 560,64	0,53
<b>TOTAL MEXIQUE</b>			<b>68 640 124,02</b>	<b>1,11</b>
<b>PAYS-BAS</b>				
UNILEVER	EUR	5 946 000	135 271 500,00	2,19
<b>TOTAL PAYS-BAS</b>			<b>135 271 500,00</b>	<b>2,19</b>
<b>NORVEGE</b>				
TANDBERG ASA	NOK	2 816 600	57 771 182,10	0,94
<b>TOTAL NORVEGE</b>			<b>57 771 182,10</b>	<b>0,94</b>
<b>PORTUGAL</b>				
JERONIMO MARTINS	EUR	669 789	4 678 476,17	0,08
<b>TOTAL PORTUGAL</b>			<b>4 678 476,17</b>	<b>0,08</b>
<b>RUSSIE</b>				
ROSNEFT GDR	USD	5 750 000	34 465 934,83	0,56
<b>TOTAL RUSSIE</b>			<b>34 465 934,83</b>	<b>0,56</b>

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
<b>THAILANDE</b>				
BANGKOK BANK PUBLIC CO LTD NVDR	THB	11 274 129	27 340 078,06	0,44
BANK OF AYUDHYA NVDR	THB	63 663 662	29 945 591,47	0,49
<b>TOTAL THAILANDE</b>			<b>57 285 669,53</b>	<b>0,93</b>
<b>TAIWAN</b>				
HON HAI PRECISION INDUSTRY CO LTD	TWD	19 200 000	63 385 668,06	1,03
MEDIATEK INC	TWD	10 686 240	129 938 046,44	2,10
<b>TOTAL TAIWAN</b>			<b>193 323 714,50</b>	<b>3,13</b>
<b>ETATS UNIS AMERIQUE</b>				
WEATHERFORD INTERNATIONAL	USD	5 200 000	64 911 657,08	1,05
ALNYLAM PHARMACEUTICALS INC	USD	1 283 000	15 756 375,68	0,26
ANADARKO PETROLEUM CORP	USD	2 270 000	98 758 250,57	1,60
CELGENE CORP	USD	1 513 000	58 716 738,11	0,95
EMERSON ELECTRIC	USD	2 040 000	60 570 831,16	0,98
FMC TECHNOLOGIES INC	USD	1 520 000	61 276 738,11	0,99
FIRST SOLAR INC	USD	1 778 508	167 841 075,59	2,72
FORD MOTOR COMPANY	USD	9 000 000	62 728 698,38	1,02
FREEMPORT-MCMORAN COPPER & GOLD- B	USD	4 466 000	249 921 686,71	4,00
GENZYME CORP GENL DIV	USD	1 459 000	49 838 362,08	0,81
J.P.MORGAN CHASE EX CHASE MANHATTAN	USD	6 703 389	194 689 123,28	3,15
MASTERCARD INC	USD	438 000	78 145 488,76	1,27
NATIONAL OILWELL VARCO INC	USD	4 490 000	137 978 114,65	2,23
US BANCORP	USD	6 098 439	95 679 290,39	1,55
WELLS FARGO & CO	USD	11 150 572	209 760 542,45	3,40
<b>TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE</b>			<b>1 606 572 973,00</b>	<b>25,98</b>
<b>TOTAL Actions &amp; valeurs assimilées négo. sur un marché réglementé</b>			<b>5 763 078 281,88</b>	<b>93,30</b>
<b>Actions &amp; valeurs assimilées non négo. sur un marché réglementé</b>				
<b>ILES CAIMANES</b>				
ALIBABA GRP HOLD CIE	USD	1 760 000	12 266 945,46	0,20
<b>TOTAL ILES CAIMANES</b>			<b>12 266 945,46</b>	<b>0,20</b>
<b>TOTAL actions &amp; valeurs assimilées non négo. sur un marché réglementé</b>			<b>12 266 945,46</b>	<b>0,20</b>
<b>TOTAL 0 - Actions &amp; Valeurs assimilées</b>			<b>5 775 345 227,34</b>	<b>93,50</b>
<b>VI - ENGAGEMENTS SUR MARCHES A TERME</b>				
<b>Engagements à terme fermes</b>				
<b>Engagements à terme fermes sur marché règlementé</b>				
<b>Autres pays</b>				
CBO CBOT UST 10 0310	USD	-40 000	80 382 682,48	1,30
<b>TOTAL Autres pays</b>			<b>80 382 682,48</b>	<b>1,30</b>
<b>TOTAL Engagements à terme fermes sur marché règlementé</b>			<b>80 382 682,48</b>	<b>1,30</b>
<b>TOTAL Engagements à terme fermes</b>			<b>80 382 682,48</b>	<b>1,30</b>
<b>Engagements à terme conditionnels</b>				
<b>Engagements à terme conditionnels sur marché règle</b>				
<b>Autres pays</b>				
US TNOTES 10A/0310/PUT /115.5	USD	15 000	12 415 054,89	0,20
<b>TOTAL Autres pays</b>			<b>12 415 054,89</b>	<b>0,20</b>
<b>TOTAL Engagements à terme conditionnels sur marché règle</b>			<b>12 415 054,89</b>	<b>0,20</b>
<b>Engagements à terme conditionnels de gré a gré</b>				
<b>Autres pays</b>				

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
DE BK USD/JPY/0310/CALL/95.	USD	243 000 000	2 799 136,43	0,05
DE BK USD/JPY/0310/CALL/93.75	USD	750 000 000	11 475 169,89	0,19
DE BK USD/JPY/0310/PUT /88.5	USD	-243 000 000	-1 499 579,72	-0,02
DE BK USD/JPY/0310/PUT /87.5	USD	-750 000 000	-3 596 445,37	-0,06
SG USD/JPY/0310/CALL/92.25	USD	2 375 000 000	49 789 336,12	0,79
SG USD/JPY/0310/PUT /86.	USD	-2 375 000 000	-7 713 887,44	-0,12
<b>TOTAL Autres pays</b>			<b>51 253 729,91</b>	<b>0,83</b>
<b>TOTAL Engagements à terme conditionnels de gré à gré</b>			<b>51 253 729,91</b>	<b>0,83</b>
<b>TOTAL Engagements à terme conditionnels</b>			<b>63 668 784,80</b>	<b>1,03</b>
<b>TOTAL VI - ENGAGEMENTS SUR MARCHES A TERME</b>			<b>144 051 467,28</b>	<b>2,33</b>
<b>VIII - TRESORERIE</b>				
<b>Dettes et créances</b>				
<b>Appels de marge</b>				
<b>FRANCE</b>				
Appels marges C.A.I.	USD	-115 329 053,69	-80 382 682,48	-1,30
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>-80 382 682,48</b>	<b>-1,30</b>
<b>TOTAL Appels de marge</b>			<b>-80 382 682,48</b>	<b>-1,30</b>
<b>TOTAL Dettes et créances</b>			<b>-80 382 682,48</b>	<b>-1,30</b>
<b>TOTAL VIII - TRESORERIE</b>			<b>-80 382 682,48</b>	<b>-1,30</b>
<b>Opérations contractuelles</b>				
<b>Opérations contractuelles à l'achat</b>				
<b>Prise en pension livrée</b>				
<b>FRANCE</b>				
REPUBLIQUE FRANCAISE FIX 1.50	EUR	98 892 405	99 999 999,94	1,62
REPUBLIQUE FRANCAISE FIX 3.00	EUR	66 000 000	68 725 800,00	1,11
REPUBLIQUE FRANCAISE FIX 0.00	EUR	50 000 000	49 950 000,00	0,81
OAT I 3% 25/07/12	EUR	90 000 000	114 075 000,00	1,85
OAT 4.25% 25/04/19	EUR	75 000 000	82 102 500,00	1,33
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>414 853 299,94</b>	<b>6,72</b>
<b>TOTAL Prise en pension livrée</b>			<b>414 853 299,94</b>	<b>6,72</b>
<b>INDEMNITES SUR Créances représentatives de titres reçues en pensi</b>			<b>44 163,49</b>	
<b>TOTAL Opérations contractuelles à l'achat</b>			<b>414 897 463,43</b>	<b>6,72</b>
<b>TOTAL Opérations contractuelles</b>			<b>414 897 463,43</b>	<b>6,72</b>
<b>OPERATEURS DEBITEURS ET AUTRES CREANCES</b>			<b>583 509 145,58</b>	<b>9,45</b>
<b>OPERATEURS CREDITEURS ET AUTRES DETTES</b>			<b>-796 277 658,65</b>	<b>-12,90</b>
<b>BANQUES, ORGANISMES ET ETS. FINANCIERS</b>			<b>135 645 135,63</b>	<b>2,20</b>
<b>ACTIF NET</b>			<b>6 176 788 098,13</b>	<b>100,00</b>
<b>PART A FR0010148981</b>		<b>735 468,661</b>	<b>7 773,54</b>	
<b>PART E FR0010312660</b>		<b>3 820 885,229</b>	<b>120,28</b>	