

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

---

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



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

**CABINET VIZZAVONA**

*22, avenue Bugeaud – 75116 PARIGI*

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

**KPMG AUDIT**

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

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

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

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

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

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

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

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

Gentili Signore e Signori,

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

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

- gli elementi giustificativi della nostra valutazione,

- le verifiche specifiche e le informazioni previste dalla legge.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Paris La Défense, le 7 mars 2011

KPMG Audit  
*Département de KPMG S.A.*

Cabinet Vizzavona

Isabelle Bousquié  
*Associé*

Robert Mirri  
*Associé*

# RELAZIONE ANNUALE 2010 DI CARMIGNAC EURO-PATRIMONIE

## ■ Caratteristiche dell'OICVM

### **Classificazione**

Bilanciato ("diversifié").

### **Destinazione dei proventi**

Fondo ad accumulazione di proventi. Contabilizzazione secondo il metodo delle cedole maturate.

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

Germania, Belgio, Lussemburgo, Svizzera, Paesi Bassi, Italia, Spagna e Francia.

### **Obiettivo di gestione**

Il Fondo è gestito discrezionalmente sulla base di una politica di asset allocation attiva, allo scopo di superare l'indice di riferimento, composto per il 50% dal DJ Euro Stoxx 50 e per il restante 50% dall'Eonia capitalizzato.

### **Indice di riferimento**

Come parametro di riferimento si considera l'indice composito seguente: 50% dell'indice DJ Euro Stoxx 50 + 50% dell'indice Eonia capitalizzato

L'indice DJ Euro Stoxx 50 Price è calcolato in euro, senza reinvestimento delle cedole, da Dow Jones e Stoxx (codice Bloomberg DJST). Questo indice raggruppa circa 50 titoli rappresentativi di imprese dei paesi della Comunità europea (dati al 31/12/2004).

L'indice EONIA (Euro Overnight Index Average) corrisponde alla media giornaliera dei tassi dell'area dell'euro. È pubblicato dalla Banca centrale europea e costituisce il tasso privo di rischio dell'area dell'euro.

L'indice EONIA capitalizzato esprime la performance giornaliera di un collocamento i cui interessi vengono reinvestiti quotidianamente.

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

### **Strategia d'investimento**

Il Fondo è investito per almeno il 75% in azioni di società a bassa, media e alta capitalizzazione degli Stati membri dello Spazio economico europeo, sui mercati francesi ed esteri che offrono il maggior potenziale di rivalutazione, senza vincoli di allocazione predeterminati per aree geografiche, settori di attività o tipologia di titoli.

Almeno il 75% del portafoglio del fondo è investito in titoli idonei al PEA.

L'esposizione netta al mercato azionario non potrà superare il 50%.

La strategia del gestore consiste, in base alle sue previsioni di mercato, nel variare l'esposizione del portafoglio sul mercato azionario allo scopo di sovraperformare l'indice di riferimento composto per il 50% dal DJ Euro Stoxx 50 e per il restante 50% dall'Eonia capitalizzato.

Per limitare le fluttuazioni delle quotazioni legate all'investimento azionario e ottenere un progresso costante del valore patrimoniale netto, il gestore farà eventualmente ricorso a una politica attiva di copertura allo scopo di ridurre l'esposizione sui mercati azionari, affinché il Fondo presenti un profilo di rischio paragonabile a quello del suo indice di riferimento composto al 50% dal DJ Euro Stoxx 50 e al restante 50% dall'Eonia capitalizzato.

Sono inoltre possibili collocamenti sui mercati non appartenenti allo Spazio economico europeo nel limite del 25% del patrimonio netto.

Il Fondo è esposto al rischio di cambio a un livello massimo del 25% del patrimonio netto in valute diverse da quelle dello Spazio economico europeo.

La quota eventualmente investita in azioni dei paesi emergenti non deve superare il 10% del patrimonio del Fondo; tali investimenti hanno come obiettivo la ricerca di opportunità in aree caratterizzate da una forte crescita economica.

In caso di previsioni negative sull'andamento dei mercati azionari è possibile investire fino al 25% del patrimonio in prodotti a reddito fisso a scopo di diversificazione.

In via accessoria, il gestore si riserva la possibilità di investire in obbligazioni high yield, entro il limite del 10% del patrimonio netto.

Ai fini della gestione della liquidità, il patrimonio può inoltre essere costituito, entro il limite del 10%, da quote o azioni di OICVM.

Carmignac Euro-Patrimoine può far ricorso a depositi e prestiti monetari, allo scopo di ottimizzare la liquidità del Fondo.

Il Fondo può effettuare occasionalmente operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli, al fine di ottimizzare i proventi dell'OICVM.

### **Profilo di rischio**

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

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

**Rischio legato alla gestione discrezionale:** la gestione discrezionale si basa sulla previsione dell'evoluzione dei mercati finanziari. La performance del Fondo dipenderà dalle società selezionate dalla società di gestione. Esiste il rischio che quest'ultima non selezioni le società con le migliori performance.

**Rischio di perdita in conto capitale:** il portafoglio presenta una gestione di tipo discrezionale e non gode di alcuna garanzia o protezione del capitale investito. La perdita in conto capitale si produce al momento della vendita di una quota a un prezzo inferiore rispetto all'importo versato all'acquisto.

**Rischio azionario:** il Fondo Carmignac Euro-Patrimoine è esposto al rischio dei mercati azionari, il suo valore patrimoniale netto potrà pertanto diminuire in caso di ribasso dei mercati azionari.

**Rischio di tasso d'interesse:** il portafoglio può essere esposto al rischio di tasso d'interesse attraverso investimenti in prodotti obbligazionari. Il rischio di tasso si traduce in una diminuzione del valore patrimoniale netto in caso di rialzo dei tassi.

**Rischio di credito:** il rischio di credito corrisponde al rischio che l'emittente non sia in grado di onorare i propri impegni. In caso di declassamento della qualità creditizia degli emittenti privati, per esempio della valutazione loro attribuita dalle agenzie di rating, il valore delle obbligazioni private può diminuire. Il valore patrimoniale netto del Fondo può subire diminuzioni.

Rischio paesi emergenti: le modalità di funzionamento e controllo di questi mercati possono discostarsi dagli standard prevalenti sulle grandi piazze internazionali. La quota eventualmente investita nelle azioni dei paesi emergenti non supera il 10% del patrimonio del Fondo.

Rischio di cambio: il rischio di cambio è il rischio di svalutazione delle divise degli investimenti rispetto a quella di riferimento del portafoglio, l'euro. Il Fondo è esposto al rischio di cambio attraverso l'acquisto di titoli denominati in divise diverse dall'euro. La fluttuazione delle valute rispetto all'euro può determinare un effetto positivo o negativo sul valore patrimoniale netto del Fondo.

Rischio legato all'investimento in titoli speculativi: un titolo è classificato come "speculativo" se il suo rating è inferiore a "investment grade".

In via secondaria, il gestore si riserva la possibilità di investire in obbligazioni classificate come "speculative", nel limite del 10% del patrimonio netto. Il valore delle obbligazioni classificate come "speculative" può ridursi in misura maggiore e più rapidamente rispetto alle altre obbligazioni e pregiudicare il valore patrimoniale netto del Fondo, che può subire diminuzioni.

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

Tutti

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

Il Fondo è rivolto a tutti gli investitori (siano essi persone fisiche o giuridiche), desiderosi di diversificare i propri investimenti mediante titoli di ogni tipo di capitalizzazione dello Spazio economico europeo con un profilo difensivo grazie a una politica attiva di copertura.

## ■ Politica d'investimento

### Relazione sulla gestione

Il Fondo registra una performance annua del +7,70%, a fronte di una flessione del -2,68% dell'indice di riferimento. I mercati sono rimasti esitanti durante tutto l'anno, stretti tra due fattori contrastanti, gli ottimi risultati delle imprese e le preoccupazioni per la liquidità e la solvibilità degli Stati europei. In questo contesto di grande incertezza, la selezione dei titoli e la gestione reattiva dell'esposizione al rischio azionario sono stati gli assi portanti della strategia d'investimento. Nel 2011 continueremo ad attuare la nostra strategia di protezione del capitale e di gestione della volatilità tramite le nostre coperture, mantenendo al tempo stesso un'esposizione al potenziale di rialzo dei titoli europei.

### Portafoglio azionario

Sospinti dalla ripresa della crescita economica al di fuori dell'Europa, i nostri titoli ciclici e industriali (**Outokumpu Technology**) esposti alla crescita interna dei paesi emergenti, si sono distinti in positivo durante l'anno. Parimenti, gli investimenti nel settore energetico (**Afren, Seadrill**) e dei materiali (**Xstrata**) hanno dato un significativo contributo positivo alla performance del portafoglio. In un contesto macroeconomico incerto, l'esposizione ai titoli growth non ciclici è stata rafforzata nel secondo trimestre al fine di immunizzare il Fondo da un ribasso dei mercati. Anche se la loro ponderazione è stata rivista al ribasso nella seconda parte dell'anno, hanno costituito un importante driver di performance. Il Fondo ha infatti beneficiato del rialzo dei titoli del settore dei consumi (**Fielmann, Jeronimo Martins**) e della salute (**SSL**). Durante tutto l'anno abbiamo mantenuto una modesta esposizione al comparto finanziario, prima vittima della crisi europea, privilegiando i titoli di società esterne all'area euro, in grado di trarre profitto dal buon andamento dell'economia locale, a scapito delle banche tradizionali.

### Coperture specifiche ed esposizioni

Abbiamo mantenuto posizioni corte sui servizi di pubblica utilità che risentono dell'eccedenza di gas e della capacità produttiva inutilizzata nel settore dell'energia elettrica in Europa e abbiamo anche assunto in varie occasioni specifiche posizioni sui consumi, i servizi petroliferi o l'industria, a seconda delle opportunità. L'esposizione al rischio azionario è stata significativamente modificata durante tutto l'anno in funzione delle turbolenze dei mercati. Dopo essere stata ridotta in aprile e in maggio, è stata incrementata fino a un livello prossimo al massimo autorizzato per la maggior parte del secondo semestre. Se la prudenza resta d'obbligo alla luce dei timori per la situazione di bilancio e le politiche fiscali nell'area euro, Carmignac Euro-Patrimoine inizia il 2011 con un tasso di esposizione vicino alla soglia massima del 50%.

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

## ■ Informazioni regolamentari

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

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

### **Cambiamenti nell'OICVM**

nessuno

## **RENDICONTO ANNUALE DI CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE**

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

## BILANCIO DI CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE

### ATTIVO

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Immobilizzazioni nette</b>		
<b>Depositi</b>		
<b>Strumenti finanziari</b>	<b>350.065.298,16</b>	<b>317.206.955,02</b>
<b>Azioni e titoli assimilati</b>	<b>323.493.302,22</b>	<b>299.377.372,39</b>
Negoziati in un mercato regolamentato o equiparato	323.493.302,22	299.294.919,00
Non negoziati in un mercato regolamentato o equiparato		82.453,39
<b>Obbligazioni e titoli assimilati</b>	<b>7.371.201,68</b>	<b>12.840.435,51</b>
Negoziati in un mercato regolamentato o equiparato	7.371.201,68	12.840.435,51
Non negoziati in un mercato regolamentato o equiparato		
<b>Titoli di debito</b>		
Negoziati in un mercato regolamentato o equiparato		
<i>Titres de créance négociables</i>		
Altri titoli di debito		
Non negoziati in un mercato regolamentato o equiparato		
<b>Organismi di investimento collettivo del risparmio</b>	<b>17.543.707,63</b>	
OICVM europei armonizzati e OICVM francesi a vocazione generale	5.879.874,00	
OICVM riservati a determinate categorie di investitori - FCPR (Fondi comuni di investimento a rischio) - FCIMT (Fondi comuni di investimento su mercati a termine)		
Fondi d'investimento e FCC quotati	11.663.833,63	
Fondi d'investimento e FCC non quotati		
<b>Operazioni temporanee su titoli</b>		
Crediti rappresentativi dei titoli oggetto di operazioni di pronti contro termine attive		
Crediti rappresentativi dei titoli prestati		
Titoli presi in prestito		
Titoli dati in pegno		
Altre operazioni temporanee		
<b>Strumenti finanziari a termine</b>	<b>1.657.086,63</b>	<b>4.989.147,12</b>
Operazioni in un mercato regolamentato o equiparato	1.657.086,63	4.989.147,12
Altre operazioni		
<b>Altri strumenti finanziari</b>		
<b>Crediti</b>	<b>76.046.335,68</b>	<b>127.803.949,15</b>
<b>Operazioni di cambio a termine</b>	<b>67.638.198,22</b>	<b>114.993.262,96</b>
<b>Altro</b>	<b>8.408.137,46</b>	<b>12.810.686,19</b>
<b>Conti finanziari</b>	<b>33.077.329,50</b>	<b>3.870.072,43</b>
<b>Liquidità</b>	<b>33.077.329,50</b>	<b>3.870.072,43</b>
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>459.188.963,34</b>	<b>448.880.976,60</b>

**BILANCIO DI CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE****PASSIVO**

	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
<b>Capitali propri</b>		
<b>Capitale</b>	<b>382.026.370,03</b>	<b>298.149.719,94</b>
Riporto a nuovo		
Utile	-2.532.628,13	2.066.287,66
<b>Totale capitale proprio (= Ammontare rappresentativo del patrimonio netto)</b>	<b>379.493.741,90</b>	<b>300.216.007,60</b>
<b>Strumenti finanziari</b>	<b>1.657.086,64</b>	<b>5.924.521,64</b>
<b>Operazioni di cessione di strumenti finanziari</b>		
<b>Operazioni temporanee su titoli</b>		
Debiti rappresentativi dei titoli dati in pegno		
Debiti rappresentativi dei titoli in prestito		
Altre operazioni temporanee		
<b>Strumenti finanziari a termine</b>	<b>1.657.086,64</b>	<b>5.924.521,64</b>
Operazioni in un mercato regolamentato o equiparato	1.657.086,64	4.989.147,12
Altre operazioni		935.374,52
<b>Debiti</b>	<b>77.093.185,38</b>	<b>127.206.003,20</b>
<b>Operazioni di cambio a termine</b>	<b>66.423.572,11</b>	<b>115.099.922,90</b>
Altro	10.669.613,27	12.106.080,30
<b>Conti finanziari</b>	<b>944.949,42</b>	<b>15.534.444,16</b>
Finanziamenti bancari correnti	944.949,42	15.534.444,16
Prestiti		
<b>Totale del passivo</b>	<b>459.188.963,34</b>	<b>448.880.976,60</b>

## OPERAZIONI FUORI BILANCIO DI CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE

	31/12/2010	31/12/2009
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>		
<b>Impegni in mercati regolamentati o equiparati</b>		
<b>Contratti future</b>		
EUR EUREX EUROS 0311	96.867.980,00	
EUREX EUROSTX 0310		129.400.880,00
Future S&P 500	4.669.971,30	
SOF SOFFEX SMI 0310		8.751.643,46
<b>Impegni sui mercati over-the-counter</b>		
<b>Altri impegni</b>		
<b>CFD</b>		
CFD CARREFOUR 1230		1.624.304,00
CFD CFD L'OREAL 1230		1.903.200,00
CFD ENI SPA CFD		1.842.300,00
CFD ML CAP GE 1230		1.598.500,00
CFD ML CARREF 1230		872.560,00
CFD ML NOKIA 1230		1.873.200,00
CFD ML PP 1230		1.263.600,00
CFD ML SUEZ 1230		2.257.500,00
CFD OMV AG 1230		1.685.430,00
CFD STATOIL CFD		2.375.990,11
DEUTSCHE POST CFD		3.667.920,00
<b>ALTRE OPERAZIONI</b>		
<b>Impegni in mercati regolamentati o equiparati</b>		
<b>Contratti future</b>		
EUR DJE 600 BAN 0310		8.907.325,00
<b>Impegni sui mercati over-the-counter</b>		
<b>Altri impegni</b>		
<b>CFD</b>		
ACCOR CFD	1.332.000,00	
CFD ALSTOM 1230	2.506.700,00	
CFD EADS CFD	4.883.200,00	
CFD ENI ML 1230	379.088,00	
CFD MER NOBLE 1230	1.866.423,17	
CFD MERR EDP 1230	2.615.550,00	
CFD ML CARREF 1230	1.388.250,00	
CFD ML ENEL 1230	1.870.000,00	
CFD ML GAS NA 1230	2.037.177,00	
CFD ML IBERDR 1230	2.356.695,21	
CFD ML LAGAR. 1230	3.656.438,00	
CFD ML OMV AG 1230	1.886.000,00	
CFD ML SUEZ 1230	2.163.000,00	
CFD RWE 1230	1.696.260,00	
CFD STATOILHY 1230	4.443.589,50	

\* Le altre operazioni sono operazioni di esposizione.

## CONTO PROFITTI E PERDITE DI CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Proventi da operazioni finanziarie</b>		
Proventi da depositi e conti finanziari	37.321,29	33.070,35
Proventi da azioni e titoli assimilati	6.202.950,13	5.624.349,34
Proventi da obbligazioni e titoli assimilati	718.339,77	1.018.612,02
Proventi da titoli di debito		
Proventi da acquisizioni e cessioni temporanee di titoli	232.842,42	215.202,41
Proventi da strumenti finanziari a termine		
Altri proventi finanziari		
<b>Totale (1)</b>	<b>7.191.453,61</b>	<b>6.891.234,12</b>
<b>Oneri su operazioni finanziarie</b>		
Oneri su acquisizioni e cessioni temporanee di titoli	139,06	
Oneri su strumenti finanziari a termine		
Oneri su debiti finanziari	110.321,65	55.879,07
Altri oneri finanziari		
<b>Totale (2)</b>	<b>110.460,71</b>	<b>55.879,07</b>
<b>Utile da operazioni finanziarie (1 - 2)</b>	<b>7.080.992,90</b>	<b>6.835.355,05</b>
Altri proventi (3)		
Commissioni di gestione e accantonamenti per ammortamento (4)	9.469.298,24	4.523.246,66
<b>Utile netto dell'esercizio (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>-2.388.305,34</b>	<b>2.312.108,39</b>
Compensazione delle entrate nell'esercizio (5)	-144.322,79	-245.820,73
Acconti versati per l'esercizio (6)		
<b>Utile (1 - 2 + 3 - 4 + o - 5 - 6)</b>	<b>-2.532.628,13</b>	<b>2.066.287,66</b>

## ■ Principi e metodi contabili

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

Valgono i principi generali di contabilità:

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

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

Gli acquisti e le cessioni di titoli vengono contabilizzati spese escluse.

La valuta di riferimento del portafoglio ai fini contabili è l'euro.

La durata dell'esercizio è di 12 mesi.

## Criteri di valutazione delle attività

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

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

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

## **Depositi**

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

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

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

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

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

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

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

## **Titres de créance négociables**

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

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

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

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

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

## **OICVM detenuti**

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

## **Operazioni temporanee su titoli**

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

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

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

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

## **Strumenti finanziari a termine**

### **Strumenti finanziari a termine negoziati su un mercato regolamentato o assimilato**

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

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

## **Swap**

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

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

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

## **Esposizioni fuori bilancio**

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

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

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

### **Strumenti finanziari**

<b>Denominazione</b>	<b>Descrizione</b>
EUR DJE 600 BAS 0311	Future Euro Stoxx 600 basic ressources
SOF SOFFEX SMI 0311	Indice svizzero dei futures

### **Commissioni di gestione**

Le commissioni di gestione vengono calcolate a ogni valorizzazione sulla base del patrimonio netto. Tali spese sono imputate al conto economico dell'OICVM.

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

Le commissioni di gestione non comprendono le commissioni di transazione.

L'aliquota applicata sulla base del patrimonio netto è pari all'1,50% tasse incluse.

Si tiene conto della retrocessione delle commissioni di gestione da percepire ad ogni calcolo del valore patrimoniale netto. L'importo accantonato è pari alla quota di retrocessione acquisita nel periodo considerato.

Le commissioni di gestione variabili vengono calcolate secondo il metodo seguente.

L'indice di riferimento è composto dall'indice DJ Euro Stoxx 50 al 50% + indice Eonia capitalizzato al 50%.

La performance del fondo comune di investimento è calcolata in base all'andamento del valore patrimoniale netto. Se, nel corso dell'esercizio, la performance del fondo comune di investimento (calcolata con la cedola lorda reinvestita) è positiva e superiore al suo indice di riferimento, composto al 50% dal DJ Euro Stoxx 50 e per il restante 50% dall'Eonia, capitalizzato, la parte variabile delle spese di gestione rappresenterà il 10% della differenza tra la performance del fondo comune di investimento e questo indice di riferimento composto da tale indice di riferimento, composto al 50% dal DJ Euro Stoxx 50 e per il restante 50% dall'Eonia, capitalizzato.

Se nel corso dell'esercizio la performance del Fondo comune di investimento è inferiore al suo indice di riferimento, composto al 50% dall'indice DJ Euro Stoxx 50 e al 50% dall'indice Eonia, la parte variabile delle spese di gestione sarà pari a zero.

Il prelievo definitivo di tale quota variabile alla chiusura di ogni esercizio avverrà soltanto se, nell'anno trascorso, la performance del Fondo comune di investimento sarà positiva e superiore al suo indice di riferimento, composto al 50% dal DJ Euro Stoxx 50 e per il restante 50% dall'Eonia, capitalizzato. Tale provvigione viene accantonata annualmente dalla società di gestione in base all'ultimo valore patrimoniale netto del mese di dicembre.

Queste commissioni (la quota fissa e l'eventuale quota variabile) saranno rilevate direttamente nel conto economico del Fondo.

### **Destinazione dei proventi**

Il risultato netto d'esercizio è pari alla somma di interessi, arretrati, dividendi e premi, maggiorata degli importi momentaneamente disponibili. Le commissioni di gestione e gli oneri sulle operazioni finanziarie sono dedotti da tali proventi. Le plusvalenze o minusvalenze realizzate o non realizzate, nonché le commissioni di sottoscrizione e di rimborso, non costituiscono proventi.

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

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

## ANDAMENTO DEL PATRIMONIO NETTO DI CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Patrimonio netto a inizio esercizio</b>	<b>300.216.007,60</b>	<b>283.577.491,10</b>
Sottoscrizioni (comprese le commissioni di sottoscrizione versate all'OICVM)	168.173.769,09	150.521.537,75
Rimborsi (dedotte le commissioni di rimborso versate all'OICVM)	-115.840.239,63	-160.711.340,24
Plusvalenze realizzate su depositi e strumenti finanziari	49.730.470,77	41.039.766,06
Minusvalenze realizzate su depositi e strumenti finanziari	-23.157.014,33	-59.912.495,60
Plusvalenze realizzate su strumenti finanziari a termine	29.926.608,45	62.509.202,21
Minusvalenze realizzate su strumenti finanziari a termine	-49.202.135,90	-90.056.567,37
Commissioni di negoziazione	-5.441.593,65	-5.256.281,61
Differenze di cambio	3.342.663,11	-1.084.788,94
Variazione della differenza di stima di depositi e strumenti finanziari	16.738.446,73	82.324.309,43
Differenze di stima per l'esercizio N	56.994.792,88	40.256.346,15
Differenze di stima esercizio N-1	-40.256.346,15	42.067.963,28
Variazione della differenza di stima degli strumenti finanziari a termine	7.395.065,00	-5.046.933,58
Differenze di stima per l'esercizio N	1.637.333,36	-5.757.731,64
Differenze di stima esercizio N-1	5.575.731,64	710.798,06
Distribuzione dell'esercizio precedente		
Utile netto dell'esercizio prima del conto di compensazione	-2.388.305,34	2.312.108,39
Acconti versati nel corso dell'esercizio		
Altri elementi		
<b>Patrimonio netto a fine esercizio</b>	<b>379.493.741,90</b>	<b>300.216.007,60</b>

**RIPARTIZIONE PER NATURA GIURIDICA O PER SETTORE ECONOMICO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DI CARMIGNAC EURO-PATRIMoine**

	Importo	%
<b>ATTIVO</b>		
<b>Obbligazioni e titoli assimilati</b>		
Obbligazioni a tasso fisso negoziate su un mercato regolamentato o assimilato	7.371.201,68	1,94
<b>TOTALE Obbligazioni e titoli assimilati</b>	<b>7.371.201,68</b>	<b>1,94</b>
<b>Titoli di debito</b>		
<b>TOTALE Titoli di debito</b>		
<b>PASSIVO</b>		
<b>Operazioni di cessione di strumenti finanziari</b>		
<b>TOTALE Operazioni di cessione di strumenti finanziari</b>		
<b>FUORI BILANCIO</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>		
Azioni	101.537.951,30	26,76
<b>TOTALE OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>101.537.951,30</b>	<b>26,76</b>
<b>ALTRE OPERAZIONI</b>	<b>35.060.370,88</b>	<b>9,24</b>
Altro		
<b>TOTALE ALTRE OPERAZIONI</b>	<b>35.060.370,88</b>	<b>9,24</b>



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

	< 3 mesi	%	]3 mesi - 1 anno]	%	]1 - 3 anni]	%	]3 - 5 anni]	%	> 5 anni	%
<b>Attivo</b>										
Depositi										
Obbligazioni e titoli assimilati							7.371.201,68	1,94		
Titoli di debito										
Operazioni temporanee su titoli										
Conti finanziari	33.077.329,50	8,72								
<b>Passivo</b>										
Operazioni temporanee su titoli										
Conti finanziari	944.949,42	0,25								
<b>Fuori bilancio</b>										
Operazioni di copertura										
Altre operazioni										

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

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

	GBP		NOK		CHF		Altre valute	
	Importo	%	Importo	%	Importo	%	Importo	%
<b>Attivo</b>								
Depositi								
Azioni e titoli assimilati	72.953.623,97	19,22	40.886.904,56	10,77	15.799.512,17	4,16	22.384.235,75	5,90
Obbligazioni e titoli assimilati							7.371.201,68	1,94
Titoli di debito								
OICR							11.663.833,63	3,07
Operazioni temporanee su titoli								
Crediti			135.423,67	0,04	8.117.077,85	2,14		
Conti finanziari	47.853,35	0,01	227.385,88	0,06	227.223,71	0,06	59.961,10	0,02
<b>Passivo</b>								
Operazioni di cessione su strumenti finanziari								
Operazioni temporanee su titoli								
Debiti	45.306.636,29	11,94	13.426.609,41	3,54			7.690.326,41	2,03
Conti finanziari			625.703,65	0,16	218.125,39	0,06	101.120,38	0,03
<b>Fuori bilancio</b>								
Operazioni di copertura							4.669.971,30	1,23
Altre operazioni			4.443.589,50	1,17			1.866.423,17	0,49

## CREDITI E DEBITI: RIPARTIZIONE DI CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE PER NATURA GIURIDICA

	31/12/2010
<b>Crediti</b>	
Crediti da vendita di valute a termine	67.638.198,22
Vendite con regolamento differito	135.423,67
Sottoscrizioni attive	872.748,99
Depositi di garanzia in contanti	7.399.964,80
<b>Totale crediti</b>	<b>76.046.335,68</b>
<b>Debiti</b>	
Vendita di valute a termine	66.423.572,11
Acquisti con regolamento differito	5.035.680,82
Rimborsi passivi	99.129,22
Commissioni di gestione	109.164,99
Commissioni di gestione variabili	4.064.936,66
Deposito	1.181.000,00
Altri debiti	179.701,58
<b>Totale debiti</b>	<b>77.093.185,38</b>

## NUMERO DI TITOLI EMESSI O RIMBORSATI DA CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE

	In quote	In contanti
Quote sottoscritte durante l'esercizio	641.659,279	168.173.769,21
Quote rimborsate durante l'esercizio	-441.157,898	-115.840.239,63
Saldo netto delle sottoscrizioni/dei rimborsi	200.501,381	52.333.529,58

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

	In contanti
Totale delle commissioni ricevute	
Commissioni di sottoscrizione ricevute	
Commissioni di rimborso ricevute	

## COMMISSIONI DI GESTIONE DI CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE

	31/12/2010
Commissioni di garanzia	
Commissioni di gestione fisse	5.404.361,58
Percentuale di commissioni di gestione fisse	1,50
Commissioni di gestione variabili	4.064.936,66
Retrocessione delle spese di gestione	

## IMPEGNI RICEVUTI E CONTRATTI DI CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE

**Garanzie ricevute dall'OICVM:**

nessuna

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

nessuno

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

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

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

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

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

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

## TABELLA RIEPILOGATIVA DEL RISULTATO DI ESERCIZIO DI CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Importi ancora da destinare</b>		
Riporto a nuovo		
Utile	-2.532.628,13	2.066.287,66
<b>Totale</b>	<b>-2.532.628,13</b>	<b>2.066.287,66</b>
<b>Destinazione</b>		
Distribuzione		
Riporto a nuovo dell'esercizio		
Accumulazione dei proventi	-2.532.628,13	2.066.287,66
<b>Totale</b>	<b>-2.532.628,13</b>	<b>2.066.287,66</b>

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

	<b>29/12/2006</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Patrimonio netto complessivo in EUR</b>	<b>563.588.204,42</b>	<b>448.149.658,42</b>	<b>283.577.491,10</b>	<b>300.216.007,60</b>	<b>379.493.741,90</b>
Patrimonio netto	563.588.204,42	448.149.658,42	283.577.491,10	300.216.007,60	379.493.741,90
Numero di titoli	1.950.851,082	1.580.868,544	1.190.511,25	1.154.299,234	1.354.800,61
Valore patrimoniale netto unitario	288,89	283,48	238,19	260,08	280,11
Capitalizzazione unitaria	-0,17	1,25	8,87	1,79	-1,86

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

Denominazione dei titoli	Valuta	Qtà o nominale	Valore di borsa	% Patrimonio netto
<b>Azioni e titoli assimilati</b>				
<b>Azioni e titoli assimilati negoziati su un mercato regolamentato o assimilato</b>				
<b>GERMANIA</b>				
BEIERSDORF NOM	EUR	136.300	5.659.857,50	1,49
FIELMANN	EUR	50.098	3.563.971,72	0,94
K&S	EUR	20.000	1.127.200,00	0,30
<b>TOTALE GERMANIA</b>			<b>10.351.029,22</b>	<b>2,73</b>
<b>BELGIO</b>				
COLRUYT NV	EUR	189.735	7.219.416,75	1,90
<b>TOTALE BELGIO</b>			<b>7.219.416,75</b>	<b>1,90</b>
<b>BERMUDA</b>				
GOLAR LNG ENERGY LTD	NOK	2.637.000	4.227.180,92	1,11
JUPITER ADRIA	EUR	4.333.333	2.166.666,50	0,57
SEADRILL LTD	NOK	457.450	11.568.611,46	3,05
<b>TOTALE BERMUDA</b>			<b>17.962.458,88</b>	<b>4,73</b>
<b>DANIMARCA</b>				
NOVO-NORDISK B	DKK	179.950	15.188.812,55	4,00
<b>TOTALE DANIMARCA</b>			<b>15.188.812,55</b>	<b>4,00</b>
<b>SPAGNA</b>				
TECNICAS REUNIDAS	EUR	220.800	10.513.392,00	2,77
TELEFONICA	EUR	215.500	3.655.957,50	0,96
<b>TOTALE SPAGNA</b>			<b>14.169.349,50</b>	<b>3,73</b>
<b>FINLANDIA</b>				
FORTUM CORPORATION	EUR	172.900	3.895.437,00	1,03
OUTOKUMPU TECHNOLOGY	EUR	294.800	13.631.552,00	3,59
<b>TOTALE FINLANDIA</b>			<b>17.526.989,00</b>	<b>4,62</b>
<b>FRANCIA</b>				
BNP PARIBAS BUREAU	EUR	241.600	11.502.576,00	3,03
VERITAS DASSAULT	EUR	106.100	6.017.992,00	1,59
SYSTEMES ESSILOR	EUR	206.600	11.656.372,00	3,07
INTERNATIONAL L'OREAL	EUR	75.000	3.613.125,00	0,95
LVMH (LOUIS VUITTON - MOET HENNESSY)	EUR	55.200	4.586.016,00	1,21
PUBLICIS GROUPE SA	EUR	105.000	12.925.500,00	3,41
REMY COINTREAU	EUR	150.000	5.850.000,00	1,54
SCHNEIDER ELECTRIC SA	EUR	12.600	667.170,00	0,18
STALLERGENES	EUR	104.100	11.659.200,00	3,07
UNIBAIL-RODAMCO	EUR	60.000	3.540.000,00	0,93
VIVENDI	EUR	68.300	10.108.400,00	2,66
xxxxxxx	EUR	231.050	4.667.210,00	1,23
ZODIAC AEROSPACE	EUR	85.029	4.778.629,80	1,26
<b>TOTALE FRANCIA</b>			<b>91.572.190,80</b>	<b>24,13</b>
<b>ITALIA</b>				
DAVIDE CAMPARI	EUR	861.600	4.195.992,00	1,11
<b>TOTALE ITALIA</b>			<b>4.195.992,00</b>	<b>1,11</b>
<b>NORVEGIA</b>				
TBN NOR	NOK	1.183.800	12.433.486,58	3,28
OCEAN RIG UDW	NOK	337.000	4.451.412,27	1,17
YARA INTERNATIONAL	NOK	189.600	8.206.213,33	2,16
<b>TOTALE NORVEGIA</b>			<b>25.091.112,18</b>	<b>6,61</b>
<b>PAESI BASSI</b>				
CORE LABORATORIES	USD	108.400	7.195.423,20	1,90
QIAGEN NV ORD	EUR	434.800	6.361.124,00	1,68
UNILEVER	EUR	145.500	3.390.150,00	0,89
<b>TOTALE PAESI BASSI</b>			<b>16.946.697,20</b>	<b>4,47</b>
<b>PORTOGALLO</b>				

Denominazione dei titoli	Valuta	Qtà o nominale	Valore di borsa	% Patrimonio netto
GALP ENERGIA SGPS SA CLASSE B	EUR	250.000	3.585.000,00	0,94
JERONIMO MARTINS	EUR	958.870	10.931.118,00	2,89
<b>TOTALE PORTOGALLO</b>			<b>14.516.118,00</b>	<b>3,83</b>
<b>REGNO UNITO</b>				
AFREN	GBP	4.659.000	8.025.540,06	2,11
AUTONOMY CORPORATION PLC	GBP	240.000	4.215.440,28	1,11
INVENSYS PLC	GBP	1.304.000	5.390.404,39	1,42
RANDGOLD RESOURCES	GBP	103.500	6.371.739,51	1,68
RECKITT BENCKISER PLC	GBP	216.203	8.894.387,29	2,34
STANDARD CHARTERED PLC	GBP	686.788	13.830.340,13	3,65
TULLOW OIL	GBP	922.200	13.571.736,01	3,58
XSTRATA PLC	GBP	720.200	12.654.036,30	3,33
<b>TOTALE REGNO UNITO</b>			<b>72.953.623,97</b>	<b>19,22</b>
<b>SVIZZERA</b>				
GIVAUDAN	CHF	9.900	7.988.404,17	2,10
NESTLE NOM.	CHF	178.400	7.811.108,00	2,06
<b>TOTALE SVIZZERA</b>			<b>15.799.512,17</b>	<b>4,16</b>
<b>TOTALE Azioni e titoli assimilati negoziati su un mercato regolamentato o assimilato</b>			<b>323.493.302,22</b>	<b>85,24</b>
<b>TOTALE Azioni e titoli assimilati</b>			<b>323.493.302,22</b>	<b>85,24</b>
<b>Obbligazioni e titoli assimilati</b>				
<b>Obbligazioni e titoli assimilati negoziati su un mercato regolamentato o assimilato</b>				
<b>BERMUDA</b>				
SEADRILL 6.50% 05/10/2015	USD	10.000.000	7.371.201,68	1,94
<b>TOTALE BERMUDA</b>			<b>7.371.201,68</b>	<b>1,94</b>
<b>TOTALE Obbligazioni e titoli assimilati negoziati su un mercato regolamentato o assimilato</b>			<b>7.371.201,68</b>	<b>1,94</b>
<b>Totale obbligazioni e titoli assimilati</b>			<b>7.371.201,68</b>	<b>1,94</b>
<b>Organismi di investimento collettivo del risparmio</b>				
<b>OICVM francesi a vocazione generale</b>				
<b>FRANCIA</b>				
LYXOR GPS FUND 3DEC	EUR	26.700	5.879.874,00	1,55
<b>TOTALE FRANCIA</b>			<b>5.879.874,00</b>	<b>1,55</b>
<b>TOTALE OICVM francesi a vocazione generale</b>			<b>5.879.874,00</b>	<b>1,55</b>
<b>Altri OICR quotati</b>				
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>				
SPDR GOLD TRUST	USD	112.800	11.663.833,63	3,07
<b>TOTALE STATI UNITI D'AMERICA</b>			<b>11.663.833,63</b>	<b>3,07</b>
<b>TOTALE Altri OICR quotati</b>			<b>11.663.833,63</b>	<b>3,07</b>
<b>TOTALE Organismi di investimento collettivo del risparmio</b>			<b>17.543.707,63</b>	<b>4,62</b>
<b>Strumenti finanziari a termine</b>				
<b>Impegni a termine fisso</b>				
<b>Impegni a termine fisso su un mercato regolamentato o assimilato</b>				
EUR EUREX EUROS 0311	EUR	-3.467	1.647.210,00	0,43
S&P500 MINI 0311	USD	-100	-9.876,64	0,00
<b>TOTALE Impegni a termine fisso su un mercato regolamentato</b>			<b>1.637.333,36</b>	<b>0,43</b>
<b>TOTALE Impegni a termine fisso</b>			<b>1.637.333,36</b>	<b>0,43</b>
<b>Altri strumenti finanziari a termine</b>				
<b>CFD</b>				
ACCOR CFD	EUR	-40.000		
CFD ALSTOM 1230	EUR	-70.000		
CFD EADS CFD	EUR	-280.000		
CFD ENI ML 1230	EUR	-23.200		
CFD MER NOBLE 1230	EUR	-70.000		
CFD MERR EDP 1230	EUR	-1.050.000		
CFD ML CARREF 1230	EUR	-45.000		
CFD ML ENEL 1230	EUR	-500.000		
CFD ML GAS NA 1230	EUR	-177.300		
CFD ML IBERDR 1230	EUR	-408.581		

Denominazione dei titoli	Valuta	Qtà o nominale	Valore di borsa	% Patrimonio netto
CFD ML LAGAR. 1230	EUR	-118.600		
CFD ML OMV AG 1230	EUR	-60.000		
CFD ML SUEZ 1230	EUR	-140.000		
CFD RWE 1230	EUR	-34.000		
CFD STATOILHY 1230	NOK	-250.000		
<b>TOTALE CFD</b>				
<b>TOTALE Altri strumenti finanziari a termine</b>				
<b>TOTALE Strumenti finanziari a termine</b>			<b>1.637.333,36</b>	<b>0,43</b>
<b>Richieste di margine</b>				
Richieste di margine C.A. Indo in dollari statunitensi	USD	13.250	9.876,63	
Richieste di margine C.A. Indo in euro	EUR	-1.647.210	-1.647.210,00	-0,43
<b>TOTALE Richieste di margine</b>			<b>-1.637.333,37</b>	<b>-0,43</b>
<b>Crediti</b>			<b>76.046.335,68</b>	<b>20,04</b>
<b>Debiti</b>			<b>-77.093.185,38</b>	<b>-20,31</b>
<b>Conti finanziari</b>			<b>32.132.380,08</b>	<b>8,47</b>
<b>Patrimonio netto</b>			<b>379.493.741,90</b>	<b>100,00</b>

<b>CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE</b>	<b>EUR</b>	<b>1.354.800,615</b>	<b>280,11</b>
----------------------------------	------------	----------------------	---------------