

**RELAZIONE ANNUALE 2010
DEL FONDO COMUNE D'INVESTIMENTO
DI DIRITTO FRANCESE
CARMIGNAC PROFIL REACTIF 50**

(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

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 PROFIL REACTIF 50**

**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 **PROFIL REACTIF 50**, 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 PROFIL REACTIF 50

■ Caratteristiche dell'OICVM

Classificazione

Bilanciato ("diversifié").

OICVM DI OICVM ("fondo di fondi")

in misura superiore al 50% del patrimonio netto.

Destinazione dei proventi

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

Paesi nei quali è autorizzata la commercializzazione

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

Obiettivo di gestione

La gestione del Fondo è di tipo attivo e discrezionale, con una politica di asset allocation incentrata su investimenti in titoli internazionali. Tale gestione mira a conseguire un rendimento assoluto e positivo su base annuale, con un profilo di rischio paragonabile a quello del suo indice di riferimento, composto per il 50% dall'indice MSCI AC World Free convertito in euro e per il + 50% dall'indice Citigroup WGBI All Maturities Eur. In termini di volatilità, il Fondo si prefigge di registrare una volatilità inferiore a quella evidenziata dal suo indice di riferimento su base annuale.

Indice di riferimento

Come parametro di riferimento si considera l'indice composito seguente: per il 50% dall'indice MSCI AC World Free Index, e per il + 50% dall'indice Citigroup WGBI All Maturities Eur.

Tale indice composito 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.

Descrizione di MSCI AC World Free Index: il benchmark della componente azionaria è l'indice Morgan Stanley Capital Investment All Countries World Free Index, convertito in euro. Esso viene calcolato in dollari e coupon non reinvestiti da Citigroup (codice Bloomberg: MSEUACWF) e convertito in euro. Questo indice raggruppa circa 2.402 titoli rappresentativi di imprese internazionali (dati al 30 settembre 2004).

Descrizione di Citigroup WGBI All Maturities Eur : l'indice di riferimento della componente obbligazionaria è l'indice Citigroup WGBI All Maturities Eur. Esso viene calcolato in euro e coupon non reinvestiti da Citigroup (codice Bloomberg: SBWGEU). Questo indice raggruppa circa 654 titoli rappresentativi di emittenti internazionali di obbligazioni (dati al 30 settembre 2004).

Strategia d'investimento

La politica di gestione tiene conto di una ripartizione dei rischi mediante una diversificazione degli investimenti.

Il Fondo è un OICVM di OICVM ("fondo di fondi") e investe principalmente in OICVM gestiti da CARMIGNAC GESTION. L'investimento medio in quote o azioni di OICVM e la ripartizione fra differenti tipologie di attività saranno effettuati in funzione delle condizioni di mercato e delle opportunità di diversificazione del portafoglio, e verranno determinati su base discrezionale dalla

società di gestione. La percentuale d'investimento in OICVM sarà compresa fra il 50% e il 100% del patrimonio netto, nel rispetto dei limiti massimi d'investimento previsti dal regolamento.

Il Fondo sarà costantemente investito in OICVM specializzati in mercati emergenti.

Il Fondo potrà essere investito in OICVM gestiti da società esterne qualora l'allocazione desiderata non possa avvenire esclusivamente in OICVM gestiti da CARMIGNAC GESTION.

La selezione delle azioni avviene sulla base di analisi finanziarie, incontri organizzati dalle società, visite presso le società stesse e notizie pubblicate dai media. A seconda dei casi, i criteri adottati sono in particolare il valore patrimoniale netto, il rendimento, la crescita e la qualità del management.

Il Fondo comune d'investimento potrà essere investito e/o esposto per un massimo del 50% del suo patrimonio netto in OICVM azionari o in azioni e altri titoli suscettibili di dare accesso, direttamente o indirettamente, a capitali o al diritto di voto; tali valori devono essere ammessi alla negoziazione sui mercati della zona euro e/o internazionali, in questo ultimo caso in misura eventualmente rilevante nei paesi emergenti (senza tuttavia superare il 25% del patrimonio netto).

Al fine di consentire al gestore un'adeguata diversificazione del portafoglio, il patrimonio del Fondo potrà comprendere obbligazioni a tasso fisso, *titres de créance négociables*, obbligazioni a tasso variabile e indicizzate all'inflazione della zona euro e/o internazionali, in questo ultimo caso con esposizione eventualmente rilevante nei paesi emergenti (senza tuttavia superare il 25% del patrimonio netto).

Il Fondo investirà fra il 50% e il 100% del suo patrimonio netto in OICVM gestiti da CARMIGNAC GESTION.

Il gestore può investire in strumenti finanziari a termine, fisso o condizionato, negoziati sui mercati dell'area dell'euro e/o internazionali, regolamentati od "over-the-counter".

Tali operazioni sui mercati degli strumenti finanziari derivati non devono eccedere il patrimonio detenuto dal Fondo.

Il gestore potrà investire in obbligazioni convertibili della zona europea e/o extraeuropea, ivi compresi in particolare i paesi emergenti, senza tuttavia superare il 25% del patrimonio netto.

Il gestore potrà investire puntualmente su titoli con derivati incorporati (warrants, credit link note, EMTN, buoni di sottoscrizione, certificati indicizzati alla volatilità dei mercati azionari) negoziati sui mercati della zona euro e/o internazionale, regolamentati o "over-the-counter". In ogni caso, l'ammontare degli investimenti in titoli strutturati con derivati incorporati non potrà eccedere il 10% del patrimonio netto.

Il Fondo potrà far ricorso a depositi e prestiti monetari, allo scopo di ottimizzare la tesoreria del Fondo.

Il Fondo potrà in particolare effettuare operazioni di prestito titoli, al fine di ottimizzare i proventi dell'OICVM.

Profilo di rischio

Il Fondo investirà in strumenti finanziari e in OICVM selezionati dalla società di gestione. Tali OICVM e strumenti finanziari sono soggetti all'andamento ed ai rischi del mercato.

Il profilo di rischio del Fondo si presta ad un orizzonte d'investimento superiore a 3 anni.

I potenziali investitori devono essere consapevoli che, come per tutti gli investimenti finanziari, il valore patrimoniale del Fondo è soggetto alle fluttuazioni dei mercati azionari e obbligazionari internazionali, e che pertanto esso può subire forti variazioni. Il possessore di quote non gode di alcuna garanzia di restituzione del capitale investito.

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.

Lo stile di gestione discrezionale si basa sull'anticipazione dell'andamento dei differenti mercati (azionario e obbligazionario). Sussiste il rischio che l'OICVM, in talune circostanze, non venga investito sui mercati più redditizi.

Rischio azionario: il grado di esposizione al rischio azionario può variare dallo 0% fino al 50% del patrimonio netto, una parte del quale sarà esposto ai mercati emergenti. Il Fondo è esposto ai mercati azionari europei ed internazionali in primo luogo attraverso investimenti in OICVM gestiti da CARMIGNAC GESTION e, se del caso, attraverso investimenti in strumenti finanziari. Il Fondo è altresì esposto al rischio azionario attraverso le zone geografiche (Europa, paesi extraeuropei, paesi emergenti), i tipi di capitalizzazione (grande, media e piccola), nonché al rischio delle obbligazioni convertibili (assimilato a quello azionario).

Gli investitori devono considerare l'eventualità che le modalità di funzionamento e controllo dei mercati emergenti si discostino dagli standard utilizzati in prevalenza sulle più importanti piazze internazionali.

Rischio di tasso d'interesse: il Fondo è esposto al rischio di tasso d'interesse dei mercati della zona euro ed internazionali fino al 100% del patrimonio netto, attraverso investimenti in OICVM o, direttamente, attraverso investimenti in strumenti finanziari. Gli investimenti in obbligazioni a tasso fisso o in altri titoli a remunerazione fissa possono registrare dei rendimenti negativi dovuti alle fluttuazioni dei tassi d'interesse.

Rischio di credito: Il gestore si riserva la possibilità di investire in OICVM il cui rating potrà essere inferiore a "investment grade". Le esposizioni obbligazionarie detenute dal Fondo direttamente o attraverso OICVM avranno mediamente un rating corrispondente almeno alla classe "investment grade" (ovvero minimo BBB-/Baa3 per le agenzie Standard and Poor's e Moody's).

Rischio di cambio: il Fondo è esposto al rischio di cambio attraverso l'acquisto di titoli e/o OICVM denominati in una valuta diversa dall'euro, o indirettamente attraverso l'acquisto di OICVM in euro i cui investimenti non sono coperti contro i rischi di cambio, nonché attraverso operazioni di cambio a termine.

Liquidità: i mercati in cui opera il Fondo possono essere interessati occasionalmente da una temporanea mancanza di liquidità. Queste irregolarità del mercato possono ripercuotersi sulle condizioni di prezzo che inducono il Fondo a liquidare, aprire o modificare le posizioni.

Rischio di perdita in conto capitale: il Fondo non gode di alcuna garanzia o protezione.

Sottoscrittori interessati e profilo dell'investitore tipo

Tutti

L'importo che può essere ragionevolmente investito in questo Fondo dipende dalla vostra situazione personale. Per determinarlo, si raccomanda all'investitore di avvalersi di una consulenza professionale, finalizzata a diversificare i suoi investimenti ed a determinare la quota del suo portafoglio finanziario o del suo patrimonio da investire in questo Fondo, considerando in particolare la durata d'investimento consigliata e l'esposizione ai rischi succitati, l'entità del suo patrimonio personale, i propri bisogni ed obiettivi.

La durata d'investimento consigliata è di 3 anni.

■ Politica d'investimento

Relazione sulla gestione

Nel 2010 Carmignac Profil Réactif 50 ha messo a segno una performance del +9,99%, a fronte del +15,28% dell'indice di riferimento. Dopo aver sottoperformato il benchmark nei primi due trimestri, il Fondo ha ridotto il proprio svantaggio nel secondo semestre grazie ai buoni risultati della gestione azionaria. Tuttavia, l'assenza di investimenti denominati in yen nei fondi sottostanti e l'esposizione in dollari hanno penalizzato la performance durante tutto l'anno.

Nell'ambito del nostro portafoglio, il risultato più modesto della gestione obbligazionaria è stato in parte compensato dal buon andamento della gestione azionaria. La nostra allocazione, basata su una combinazione di due elementi - una selezione dei titoli in Europa incentrata su azioni poco cicliche con una buona visibilità sugli utili e il tema della crescita interna nei mercati emergenti e il suo corollario, la domanda crescente di materie prime - ha favorito la performance durante tutto l'anno. I principali contributi al rendimento sono stati forniti dai nostri fondi specializzati (+6%) nei mercati emergenti (Carmignac Emergents e Carmignac Emerging Discovery) e nelle materie prime (Carmignac Commodities), ampiamente rappresentati in portafoglio, con una ponderazione media di circa il 18,5% durante l'anno. I nostri Fondi emergenti, la cui performance annua si è attestata rispettivamente al 30,94% e al 32,59%, hanno beneficiato di un'efficace selezione dei titoli nei settori dei beni di prima necessità, dei beni voluttuari e dei materiali. Sospinto dal rialzo dei servizi petroliferi e dei metalli preziosi e di base, Carmignac Commodities ha messo a segno una performance annua del +42,02%, dalla quale abbiamo tratto profitto. I nostri Fondi europei (Carmignac Euro-Entrepreneurs e Carmignac Grande Europe) hanno parimenti messo a segno rendimenti di tutto rispetto (ponderazione media dell'8,2% e contributo dell'1,3% alla performance), nonostante mercati particolarmente volatili nell'area euro. La gestione diversificata (Carmignac Patrimoine e Carmignac Euro-Patrimoine in particolare), con una ponderazione media del 42% del patrimonio, ha contribuito per il 3,8% alla performance complessiva. I Fondi obbligazionari, come Carmignac Global Bond e Carmignac Sécurité, sono stati meno brillanti. La composizione del portafoglio è stata lievemente modificata durante l'anno. Il peso dei Fondi emergenti e materie prime è stato incrementato in marzo, ma rivisto leggermente al ribasso a fine anno a seguito dei persistenti timori d'inflazione nei paesi in via di sviluppo. I proventi di tale operazione sono stati investiti soprattutto in Carmignac Global Bond.

Sul piano tattico, il Fondo di Fondi ha risentito delle proprie posizioni a termine su valute e in particolare della sovraesposizione al dollaro (tramite contratti a termine) per parte dell'anno. Le operazioni a termine su valute hanno dato un contributo complessivo del -1,56% alla performance del Fondo di Fondi. Le altre posizioni in derivati, come le opzioni sull'oro, ci hanno permesso di compensare queste perdite. Infine, l'esposizione al rischio azionario del nostro Fondo di Fondi è stata regolarmente modificata durante l'anno, al fine di generare performance nei diversi contesti di mercato. Queste posizioni in derivati non valutari hanno fornito un contributo complessivo positivo dell'1,55% alla performance di Carmignac Profil Réactif 50. Il Fondo aveva iniziato l'anno con un posizionamento difensivo, ma successivamente l'esposizione è stata incrementata fino a circa il 45% a fine dicembre.

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, unitamente al resoconto relativo alle commissioni di intermediazione.

Cambiamenti nell'OICVM

nessuno

■ Varie

Spese indirette connesse agli OICVM oggetto d'investimento

Il Fondo ha investito in OICVM le cui spese complessive non hanno superato i massimali indicati nel relativo prospetto:

- commissioni fisse di gestione: 2% (tasse incluse) del patrimonio netto.
- commissioni di sottoscrizione: 1% tasse incluse
- commissioni di rimborso: 1% tasse incluse

RENDICONTO ANNUALE DI CARMIGNAC PROFIL REACTIF 50

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

BILANCIO DI CARMIGNAC PROFIL REACTIF 50

ATTIVO

	31/12/2010	31/12/2009
Immobilizzazioni nette		
Depositi		
Strumenti finanziari	607.371.414,62	440.387.907,61
Azioni e titoli assimilati		
Negoziati in un mercato regolamentato o equiparato		
Non negoziati in un mercato regolamentato o equiparato		
Obbligazioni e titoli assimilati		
Negoziati in un mercato regolamentato o equiparato		
Non negoziati in un mercato regolamentato o equiparato		
Titoli di debito		
Negoziati in un mercato regolamentato o equiparato		
<i>Titres de créance négociables</i>		
<i>Altri titoli di debito</i>		
Non negoziati in un mercato regolamentato o equiparato		
Organismi di investimento collettivo del risparmio	607.033.958,89	440.242.657,61
OICVM europei armonizzati e OICVM francesi a vocazione generale	607.033.985,89	440.242.657,61
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		
Fondi d'investimento e FCC non quotati		
Operazioni temporanee su titoli		
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		
Strumenti finanziari a termine	337.455,73	145.250,00
Operazioni in un mercato regolamentato o equiparato	377.455,73	145.250,00
Altre operazioni		
Altri strumenti finanziari		
Crediti	168.433.307,84	3.401.489,30
Operazioni di cambio a termine	158.411.562,37	
Altro	10.021.745,47	3.401.489,30
Conti finanziari	3.973.787,56	4.670.481,24
Liquidità	3.973.787,56	4.670.481,24
Totale dell'attivo	779.778.510,02	448.459.878,15

BILANCIO DI CARMIGNAC PROFIL REACTIF 50**PASSIVO**

	31/12/2010	31/12/2009
Capitali propri		
Capitale	618.567.747,74	449.232.788,73
Riporto a nuovo		
Utile	-9.741.354,97	-8.366.213,53
Totale capitale proprio (= Ammontare rappresentativo del patrimonio netto)	608.826.392,77	440.866.575,20
Strumenti finanziari	467.653,47	407.602,33
Operazioni di cessione di strumenti finanziari		
Operazioni temporanee su titoli		
Debiti rappresentativi dei titoli dati in pegno		
Debiti rappresentativi dei titoli in prestito		
Altre operazioni temporanee		
Strumenti finanziari a termine	467.653,47	407.602,33
Operazioni in un mercato regolamentato o equiparato	337.455,71	145.250,00
Altre operazioni	130.197,76	262.352,33
Debiti	168.234.843,51	7.157.704,92
Operazioni di cambio a termine	158.887.588,27	
Altro	9.347.255,24	7.157.704,92
Conti finanziari	2.249.620,27	27.995,70
Finanziamenti bancari correnti	2.249.620,27	27.995,70
Prestiti		
Totale del passivo	779.778.510,02	448.459.878,15

FUORI BILANCIO DI CARMIGNAC PROFIL REACTIF 50

	31/12/2010	31/12/2009
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Impegni in mercati regolamentati o equiparati		
Contratti <i>future</i>		
Future Euro Stoxx basic ressources	8.468.075,00	
Future EURO STOXX 50	12.014.200,00	
Future S&P 500	24.283.850,77	
Impegni sui mercati over-the-counter		
Contratti <i>future</i>		
HUI-ML2-B 0110		2.876.048,09
Altri impegni		
ALTRE OPERAZIONI		
Impegni in mercati regolamentati o equiparati		
Contratti <i>future</i>		
EUREX EUROSTX 0310		5.201.000,00
Future Nikkei 225	12.433.321,94	
Impegni sui mercati over-the-counter		
Contratti <i>future</i>		
Indice indiano dei futures	6.035.430,98	
Altri impegni		

* Le altre operazioni sono operazioni di esposizione.

CONTO PROFITTI E PERDITE di CARMIGNAC PROFIL REACTIF 50

	31/12/2010	31/12/2009
Proventi da operazioni finanziarie		
Proventi da depositi e conti finanziari	5.075,82	1.159,65
Proventi da azioni e titoli assimilati		
Proventi da obbligazioni e titoli assimilati		
Proventi da titoli di debito		
Proventi da acquisizioni e cessioni temporanee di titoli		
Proventi da strumenti finanziari a termine		
Altri proventi finanziari		
Totale (1)	5.075,82	1.159,65
Oneri su operazioni finanziarie		
Oneri su acquisizioni e cessioni temporanee di titoli		
Oneri su strumenti finanziari a termine		
Oneri su debiti finanziari	39.541,04	1.729,09
Altri oneri finanziari		
Totale (2)	39.541,04	1.729,09
Utile da operazioni finanziarie (1 - 2)	-34.465,22	-569,44
Altri proventi (3)		
Commissioni di gestione e accantonamenti per ammortamento (4)	8.490.459,17	8.242.099,06
Utile netto dell'esercizio (1 - 2 + 3 - 4)	-8.524.924,39	-8.242.668,50
Compensazione delle entrate nell'esercizio (5)	-1.216.430,58	-123.545,03
Acconti versati per l'esercizio (6)		
Utile (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	-9.741.354,97	-8.366.213,53

■ 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 la registrazione dei proventi relativi ai titoli a reddito fisso è quello degli interessi incassati.

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 calcolo del valore patrimoniale netto, le azioni e gli altri titoli negoziati su un mercato regolamentato o assimilato sono valutati in base all'ultima quotazione di borsa del giorno.

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

Denominazione	Descrizione
CME NIKEI 225 J 0311	Future Nikkei 225
EUR DJE 600 BAS 0311	Future Euro Stoxx 600 basic ressources
NIFTY JPM 0111	Indice indiano dei futures
S&P500 MINI 0311	Future S&P 500
EUR EUREX EUROS 0311	Future EURO Stoxx 50

Commissioni di gestione

Le commissioni di gestione sono calcolate in occasione di ciascuna valorizzazione sulla base del valore patrimoniale netto del giorno precedente.

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 del giorno precedente è pari all'1% tasse incluse.

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

Qualora dall'inizio dell'esercizio la performance sia positiva e superiore al 5% su base annua, viene costituito su base giornaliera un accantonamento pari al 10% di tale sovraperformance.

In caso di performance inferiore a tale sovraperformance, sarà effettuata su base giornaliera una riduzione dell'accantonamento in ragione del 10% di questa sottoperformance, fino ad esaurimento delle dotazioni costituite dall'inizio dell'anno.

Tale provvigione viene accantonata annualmente dalla società di gestione in base all'ultimo valore patrimoniale netto del mese di dicembre.

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 nel prospetto informativo completo, l'OICVM prevede la capitalizzazione integrale degli importi distribuibili

ANDAMENTO DEL PATRIMONIO NETTO DI CARMIGNAC PROFIL REACTIF 50

	31/12/2010	31/12/2009
Patrimonio netto a inizio esercizio	440.866.575,20	382.429.310,34
Sottoscrizioni (comprese le commissioni di sottoscrizione versate all'OICVM)	266.251.735,52	121.442.759,10
Rimborsi (dedotte le commissioni di rimborso versate all'OICVM)	-146.600.625,69	-113.586.712,69
Plusvalenze realizzate su depositi e strumenti finanziari	20.654.133,53	12.964.791,64
Minusvalenze realizzate su depositi e strumenti finanziari	-156.993,14	-3.702.913,10
Plusvalenze realizzate su strumenti finanziari a termine	29.937.861,21	5.097.536,97
Minusvalenze realizzate su strumenti finanziari a termine	-25.689.495,92	-13.091.745,36
Commissioni di negoziazione	-335.978,88	-158.557,33
Differenze di cambio	-4.451.765,33	-147.849,72
Variazione della differenza di stima di depositi e strumenti finanziari	37.169.390,36	57.997.122,34
Differenze di stima per l'esercizio N	72.198.217,93	35.028.827,57
Differenze di stima esercizio N-1	-35.028.827,57	22.968.294,77
Variazione della differenza di stima degli strumenti finanziari a termine	-293.519,70	-134.498,49
Differenze di stima per l'esercizio N	-410.622,03	-117.102,33
Differenze di stima esercizio N-1	117.102,33	-17.396,16
Distribuzione dell'esercizio precedente		
Utile netto dell'esercizio prima del conto di compensazione	-8.524.924,39	-8.242.668,50
Acconti versati nel corso dell'esercizio		
Altri elementi		
Patrimonio netto a fine esercizio	608.826.392,77	440.866.575,20

RIPARTIZIONE PER NATURA GIURIDICA O PER SETTORE ECONOMICO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DI CARMIGNAC PROFIL REACTIF 50

	Importo	%
ATTIVO		
Obbligazioni e titoli assimilati		
TOTALE Obbligazioni e titoli assimilati		
Titoli di debito		
TOTALE Titoli di debito		
PASSIVO		
Operazioni di cessione di strumenti finanziari		
TOTALE Operazioni di cessione di strumenti finanziari		
FUORI BILANCIO		
OPERAZIONI DI COPERTURA		
AZIONI	44.766.125,77	7,35
TOTALE OPERAZIONI DI COPERTURA	44.766.125,77	7,35
ALTRE OPERAZIONI		
AZIONI	18.468.752,92	3,03
TOTALE ALTRE OPERAZIONI	18.468.752,92	3,03

RIPARTIZIONE PER VITA RESIDUA DELLE VOCI DI ATTIVO, DI PASSIVO E FUORI BILANCIO DI CARMIGNAC PROFIL REACTIF 50

	< 3 mesi	%]3 mesi - 1 anno]	%]1 - 3 anni]	%]3 - 5 anni]	%	> 5 anni	%
Attivo										
Depositi										
Obbligazioni e titoli assimilati										
Titoli di debito										
Operazioni temporanee su titoli										
Conti finanziari	3.973.787,56	0,65								
Passivo										
Operazioni temporanee su titoli										
Conti finanziari	2.249.620,27	0,37								
Fuori bilancio										
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 PROFIL REACTIF 50

	JPY		USD		INR		Altre valute	
	Importo	%	Importo	%	Importo	%	Importo	%
Attivo								
Depositi								
Azioni e titoli assimilati								
Obbligazioni e titoli assimilati								
Titoli di debito								
OICR								
Operazioni temporanee su titoli								
Crediti	26.367.674,03	4,33	91.973.553,51	15,11			74,61	
Conti finanziari								
Passivo								
Operazioni di cessione su strumenti finanziari								
Operazioni temporanee su titoli								
Debiti			42.899.666,28	7,05				
Conti finanziari	427.521,62	0,07	1.754.833,72	0,29			67.264,93	0,01
Fuori bilancio								
Operazioni di copertura			24.283.850,77	3,99				
Altre operazioni	12.433.321,94	2,04			6.035.430,98	0,99		

CREDITI E DEBITI: RIPARTIZIONE DI CARMIGNAC PROFIL REACTIF 50 PER NATURA GIURIDICA

	31/12/2010
Crediti	
Acquisto di valute a termine	115.379.217,25
Crediti da vendita di valute a termine	43.032.345,12
Sottoscrizioni attive	5.164.623,18
Depositi di garanzia in contanti	4.857.122,29
Totale crediti	168.433.307,84
Debiti	
Vendita di valute a termine	42.899.666,28
Debiti da acquisto di valute a termine	115.987.921,99
Acquisti con regolamento differito	4.138.386,40
Rimborsi passivi	855.883,01
Commissioni di gestione	116.051,27
Commissioni di gestione variabili	3.436.934,56
Deposito	800.000,00
Totale debiti	168.234.843,51

NUMERO DI TITOLI EMESSI O RIMBORSATI DA CARMIGNAC PROFIL REACTIF 50

	In quote	In contanti
Quote sottoscritte durante l'esercizio	1.721.793,348	266.251.735,52
Quote rimborsate durante l'esercizio	-954.568,482	-146.600.625,69
Saldo netto delle sottoscrizioni/dei rimborsi	767.224,866	119.651.109,83

COMMISSIONI DI SOTTOSCRIZIONE E/O DI RIMBORSO DI CARMIGNAC PROFIL REACTIF 50

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

COMMISSIONI DI GESTIONE DI CARMIGNAC PROFIL REACTIF 50

	31/12/2010
Commissioni di garanzia	
Commissioni di gestione fisse	5.053.524,61
Percentuale di commissioni di gestione fisse	1,00
Commissioni di gestione variabili	3.436.934,56
Retrocessione delle spese di gestione	

IMPEGNI RICEVUTI E CONTRATTI DI CARMIGNAC PROFIL REACTIF 50

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 PROFIL REACTIF 50**

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

**VALORE DI BORSA DEI TITOLI CHE COSTITUISCONO DEPOSITI DI GARANZIA DI
CARMIGNAC PROFIL REACTIF 50**

	31/12/2010
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 PROFIL REACTIF 50

	Codice ISIN	Denominazioni	31/12/2010
Azioni			
Obbligazioni			603.416.010,83
TCN			
OICVM			
	LU0413372060	CARMIGNAC ALT MARKET NEUTRAL C	39.426.413,15
	LU0164455502	CARMIGNAC COMMODITIES CA. 2DEC	43.629.391,90
	FR0010149161	CARMIGNAC CT FCP 3DEC	18.145.141,00
	FR0010149112	CARMIGNAC EURO ENTREPRENEURS 3DEC	24.706.758,72
	FR0010149179	CARMIGNAC EUR.PATRIMOINE FCP 3DEC	73.671.450,99
	FR0010149302	CARMIGNAC GESTION CARMIGNAC EMERGENTS	42.636.283,20
	FR0010149096	CARMIGNAC INNOVATION	14.389.348,47
	FR0010147603	CARMIGNAC INVEST LATIT FCP 3DEC	54.744.328,96
	FR0010135103	CARMIGNAC PATRIMOINE PART A 3DEC	70.483.268,08
	LU0099161993	CARMIGNAC PF GRANDE EUROPE 2 DEC	24.056.445,63
	LU0336083810	CARMIGNAC PTF EME DISCO C 3DEC	31.234.527,72
	LU0336083497	CARMIGNAC PTF GL BD (EUR) C 3DEC	87.673.266,45
	FR0010149120	CARMIGNAC SECURITE 3DEC	78.619.386,56
Strumenti finanziari a termine			

**TABELLA RIEPILOGATIVA DELLA RISULTATO DI ESERCIZIO DI CARMIGNAC PROFIL
REACTIF 50**

	31/12/2010	31/12/2009
Importi ancora da destinare		
Riporto a nuovo		
Utile	-9.741.354,97	-8.366.213,53
Totale	-9.741.354,97	-8.366.213,53
Destinazione		
Distribuzione		
Riporto a nuovo dell'esercizio		
Accumulazione dei proventi	-9.741.354,97	-8.366.213,53
Totale	-9.741.354,97	-8.366.213,53

TABELLA RIEPILOGATIVA DEI RISULTATI E DI ALTRI ELEMENTI CARATTERISTICI RELATIVI AGLI ULTIMI 5 ESERCIZI DI CARMIGNAC PROFIL REACTIF 50

	29/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Patrimonio netto complessivo in EUR	319.192.678,85	489.249.605,50	382.429.310,34	440.866.575,20	608.826.392,77
Patrimonio netto	319.192.678,85	489.249.605,50	382.429.310,34	440.866.575,20	608.826.392,77
Numero di titoli	2.193.301,824	3.199.622,896	2.949.292,449	3.003.357,046	3.770.581,912
Valore patrimoniale netto unitario	145,53	152,90	129,66	146,79	161,46
Capitalizzazione unitaria	-1,51	-1,55	-1,42	-2,78	-2,58

**INVENTARIO DI CARMIGNAC PROFIL REACTIF 50
AL 31 DICEMBRE 2010**

Denominazione dei titoli	Valuta	Qtà o nominale	Valore di borsa	% patrimonio netto
Organismi di investimento collettivo del risparmio				
OICVM francesi a vocazione generale				
FRANCIA				
BFT MONETAIRE 3 DEC	EUR	274	3.617.948,06	0,59
CARMIGNAC CT FCP 3DEC	EUR	4.900	18.145.141,00	2,98
CARMIGNAC EURO ENTREPRENEURS 3DEC	EUR	131.896	24.706.758,72	4,06
CARMIGNAC EUR.PATRIMOINE FCP 3DEC	EUR	263.009	73.671.450,99	12,10
CARMIGNAC GESTION CARMIGNAC EMERGENTS FCP 3DEC	EUR	58.170	42.636.283,20	7,00
CARMIGNAC INNOVATION	EUR	63.859	14.389.348,47	2,36
CARMIGNAC INVEST LATIT FCP 3DEC	EUR	241.292	54.744.328,96	8,99
CARMIGNAC PATRIMOINE PART A 3DEC	EUR	13.388	70.483.268,08	11,58
CARMIGNAC SECURITE 3DEC	EUR	51.286	78.619.386,56	12,92
TOTALE FRANCIA			381.013.914,04	62,58
TOTALE OICVM francesi a vocazione generale			381.013.914,04	62,58
OICVM europei armonizzati e assimilati				
LUSSEMBURGO				
CARMIGNAC ALT MARKET NEUTRAL C	EUR	35.978,257	39.426.413,15	6,48
CARMIGNAC COMMODITIES CA.2DEC	EUR	106.961	43.629.391,90	7,17
CARMIGNAC PF GRANDE EUROPE 2 DEC	EUR	167.559	24.056.445,63	3,95
CARMIGNAC PTF EME DISCO C 3DEC	EUR	26.622	31.234.527,72	5,13
CARMIGNAC PTF GL BD (EUR) C 3DEC	EUR	90.009	87.673.266,45	14,39
TOTALE LUSSEMBURGO			226.020.044,85	37,12
TOTALE OICVM europei armonizzati e assimilati			226.020.044,85	37,12
TOTALE Organismi di investimento collettivo del risparmio			607.033.958,89	99,70
Strumenti finanziari a termine				
Impegni a termine fisso				
Impegni a termine fisso su un mercato regolamentato o assimilato				
Future Euro Stoxx basic ressources	EUR	-265	-297.500,00	-0,05
Future EURO STOXX 50	EUR	-430	-11.440,00	
Future Nikkei 225	JPY	265	18.266,39	
Future S&P 500	USD	-520	10.249,34	
TOTALE Impegni a termine fisso su un mercato regolamentato			-280.424,27	-0,05
Impegni a termine fisso over the counter				
Indice indiano dei futures	INR	-1.175	-130.197,76	-0,02
TOTALE Impegni a termine fisso over the counter			-130.197,76	-0,02
TOTALE Impegni a termine fisso			-410.622,03	-0,07
TOTALE Strumenti finanziari a termine			-410.622,03	-0,07
Richieste di margine				
Richieste di margine C.A. Indo in dollari statunitensi	USD	-13.750	-10.249,33	
Richieste di margine C.A. Indo in euro	EUR	308.940	308.940,00	0,05
Richieste di margine C.A. Indo in yen	JPY	-1.987.500	-18.266,38	
TOTALE Richieste di margine			280.424,29	0,05
Crediti			168.433.307,84	27,67
Debiti			-168.234.843,51	-27,63
Conti finanziari			1.724.167,29	0,28
Patrimonio netto			608.826.392,77	100,00
CARMIGNAC PROFIL REACTIF 50	EUR		3.770.581,912	161,46