

**RELAZIONE ANNUALE 2011 DEL  
FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO DI  
DIRITTO FRANCESE CARMIGNAC  
INVESTISSEMENT**

---

**(Esercizio chiuso al 30 dicembre 2011)**



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 DI INVESTIMENTO  
DI DIRITTO FRANCESE  
CARMIGNAC INVESTISSEMENT**

**Relazione della Società di revisione legale  
Relativa all'esercizio chiuso al 30 dicembre 2011**

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 30 dicembre 2011 avente per oggetto:

- la verifica del rendiconto annuale del Fondo comune d'investimento **CARMIGNAC INVESTISSEMENT**, 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, 13 marzo 2012

KPMG Audit  
*Dipartimento di KPMG S.A.*

[Firma]

Isabelle Bousquié  
*Socio*

Cabinet Vizzavona

[Firma]

*Robert Mirri*  
*Socio*

# RELAZIONE ANNUALE 2011 DI CARMIGNAC INVESTISSEMENT

## ■ Caratteristiche dell'OICVM

### **Classificazione**

Azioni internazionali.

### **Destinazione dei proventi**

Il Fondo è composto da tre categorie di quote: le quote A, le quote E e le quote GBP. I proventi delle quote A, E e GBP vengono interamente capitalizzati. Contabilizzazione secondo il metodo delle cedole maturate.

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

Quote A: Germania, Austria, Belgio, Italia, Lussemburgo, Svizzera, Paesi Bassi, Spagna, Francia e Svezia.

Quote E: Francia, Spagna, Italia e Paesi Bassi.

Quote GBP: Francia e Regno Unito

### **Obiettivo di gestione**

L'obiettivo del Fondo è sovraperformare, nell'orizzonte temporale raccomandato di 5 anni, l'MSCI AC World Index calcolato escludendo i dividendi.

### **Indice di riferimento**

L'indice di riferimento è l'indice azionario internazionale MSCI All Countries World calcolato escludendo i dividendi. 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.

Descrizione dell'indice MSCI AC World: l'MSCI All Countries World Index è un indice rappresentativo delle principali capitalizzazioni mondiali nelle aree sviluppate e in quelle emergenti. Esso viene calcolato in dollari ed escludendo i dividendi da MSCI (codice Bloomberg: MSEUACWF).

### **Strategia di investimento**

#### **Strategie adottate**

Il portafoglio è investito con una strategia di gestione attiva, essenzialmente in azioni internazionali quotate nelle borse di tutto il mondo, senza tuttavia escludere altri valori mobiliari.

La strategia d'investimento è priva di vincoli di allocazione predeterminati in termini di area geografica, settore d'attività, tipo o caratteristica dei titoli.

Carmignac Investissement è costantemente investito per almeno il 60% del patrimonio netto in azioni dell'area dell'euro, internazionali e dei mercati emergenti.

La ripartizione del portafoglio fra le diverse classi di attività e categorie di OICVM (azionari, bilanciati, obbligazionari, di liquidità ecc.), basata su un'analisi delle condizioni macroeconomiche mondiali e dei suoi trend evolutivi (crescita, inflazione, deficit ecc.), può variare in funzione delle previsioni dei gestori.

Poiché la gestione del Fondo è di tipo attivo e discrezionale, l'allocazione delle attività potrà differire sensibilmente da quella alla base del suo indice di riferimento. Allo stesso modo, la composizione del portafoglio costituito dalle diverse classi di attività, basata su un'approfondita analisi finanziaria, può differire sensibilmente, in termini geografici, settoriali, valutari, di rating o di scadenza, dalle ponderazioni dell'indice di riferimento.

In particolare, la sensibilità globale del portafoglio ai prodotti e agli strumenti a reddito fisso può differire sensibilmente da quella dell'indice di riferimento. La sensibilità è definita come la variazione

del valore patrimoniale del portafoglio (in %) a fronte di una variazione di 100 punti base (in %) dei tassi d'interesse. La sensibilità del portafoglio può variare tra -4 e +5.

Le scelte effettuate dal gestore in termini di esposizione al rischio di cambio saranno il risultato di un'analisi macroeconomica globale e in particolare delle prospettive di crescita, d'inflazione e di politica monetaria e fiscale dei diversi paesi e aree economiche.

Inoltre, il Fondo può investire tramite contratti finanziari idonei fino al 20% nel settore delle materie prime.

## **Descrizione delle fonti di performance**

### **Azioni**

Il Fondo è costantemente esposto in ragione del 60% del suo patrimonio netto in azioni e altri titoli che consentono di accedere, direttamente o indirettamente, al capitale o ai diritti di voto, ammessi alla negoziazione sui mercati dell'area dell'euro e internazionali, in questo ultimo caso in misura eventualmente rilevante nei paesi emergenti.

Il patrimonio netto del Fondo potrà essere investito in società a bassa, media e alta capitalizzazione.

### **Valute**

Il Fondo può utilizzare, a fini di investimento e di copertura, valute diverse da quella in cui è calcolato il NAV. Il Fondo può utilizzare strumenti finanziari a termine fisso e condizionato negoziati su mercati regolamentati, organizzati o over-the-counter, allo scopo di assumere un'esposizione a valute diverse da quella di valorizzazione o al fine di coprire il portafoglio dal rischio di cambio. L'esposizione valutaria netta può arrivare al 125% del patrimonio netto e può differire da quella del benchmark e/o da quella del solo portafoglio di azioni e obbligazioni.

### **Titoli di debito e strumenti del mercato monetario**

Al fine di conseguire l'obiettivo d'investimento, il patrimonio del Fondo può essere investito, in via occasionale, in obbligazioni a tasso fisso, titres de créances négociables, obbligazioni a tasso variabile e indicizzate all'inflazione dei mercati dell'area dell'euro e/o internazionali e/o emergenti. Trattandosi di una gestione di tipo discrezionale, la ripartizione non sarà soggetta a vincoli ex-ante.

La media ponderata dei rating delle obbligazioni detenute dal Fondo direttamente o attraverso OICVM corrisponde almeno alla classe "investment grade" (ovvero minimo BBB-/Baa3 per le agenzie Standard and Poor's e Moody's). Il Fondo può investire in obbligazioni prive di rating o con rating inferiore a "investment grade".

I titoli selezionati non saranno soggetti ad alcun vincolo a livello di duration e di ripartizione fra emittenti pubblici o privati.

### **Strumenti derivati**

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

In quest'ambito, il gestore può assumere posizioni volte a coprire il suo portafoglio e/o esporlo a settori di attività, aree geografiche, tassi, azioni (tutte le capitalizzazioni), titoli e valori mobiliari assimilati o indici al fine di realizzare l'obiettivo di gestione.

La dinamizzazione o la copertura del portafoglio avverranno attraverso la vendita o l'acquisto di opzioni e/o contratti a termine quotati sui mercati organizzati o over-the-counter, dei principali indici di riferimento mondiali azionari e obbligazionari.

Se del caso, nell'ambito dei tassi d'interesse il gestore può ricorrere anche a swap su tassi d'interesse. Tali operazioni sui mercati degli strumenti finanziari derivati su tassi e azioni non devono dar luogo a un'esposizione superiore al patrimonio del Fondo.

### **Titoli con derivati incorporati**

Il Fondo potrà investire in titoli con derivati incorporati (warrant, credit link note, EMTN, buoni di sottoscrizione) negoziati sui mercati dell'area euro e/o internazionali, regolamentati, organizzati 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 rischio connesso a questo tipo di investimenti sarà limitato all'importo pagato per l'acquisto dei titoli con derivati incorporati.

### **OICVM, fondi d'investimento ed Exchange Traded Funds (ETF)**

Il Fondo potrà investire fino al 10% del patrimonio netto in OICVM.

Tali investimenti potranno essere effettuati anche in OICVM gestiti da Carmignac Gestion. Nel rispetto dei limiti regolamentari, il Fondo potrà investire in:

- OICVM conformi alla direttiva europea, di diritto francese o di altri paesi;
- OICVM di diritto francese non conformi alla direttiva europea.

Il Fondo può ricorrere in via occasionale a strumenti indicizzati quotati, denominati ETF ("exchange traded fund") o "tracker".

### **Depositi e liquidità**

Il Fondo può ricorrere a depositi finalizzati ad ottimizzare la gestione della liquidità e delle differenti date valuta delle sottoscrizioni/dei rimborsi degli OICVM sottostanti. È consentito l'impiego di depositi presso lo stesso istituto di credito per un importo che non ecceda il 20% del patrimonio del Fondo. Tale operazione sarà effettuata in via eccezionale.

A titolo accessorio il Fondo potrà detenere liquidità, in particolare al fine di garantire il rimborso delle quote liquidate dagli investitori.

È proibita la concessione di prestiti in denaro.

### **Assunzione di prestiti in denaro**

Il Fondo può ricorrere all'assunzione di prestiti in denaro allo scopo, in particolare, di ottimizzare la gestione della liquidità e delle differenti date di valuta di sottoscrizioni/rimborsi degli OICVM sottostanti. Tali operazioni saranno realizzate entro i limiti regolamentari.

### **Acquisizione e cessione temporanea di titoli**

Il Fondo può effettuare operazioni di prestito titoli, al fine di ottimizzare i proventi dell'OICVM. Tutte le eventuali operazioni di acquisizione o cessione temporanea di titoli saranno effettuate a condizioni di mercato. Per ulteriori informazioni si rimanda alla sezione "Spese e commissioni".

Il Fondo può effettuare operazioni di pronti contro termine attive e passive.

### **Profilo di rischio**

I proventi delle sottoscrizioni saranno investiti principalmente in strumenti finanziari selezionati dalla Società di gestione. Tali strumenti saranno soggetti all'andamento e ai rischi del mercato.

Il profilo di rischio del Fondo si presta ad un orizzonte d'investimento superiore a 5 anni.

I potenziali investitori devono essere consapevoli che il valore patrimoniale del Fondo è soggetto alle fluttuazioni dei mercati azionari, obbligazionari e valutari internazionali e pertanto può subire significative variazioni.

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 azionario:** il Fondo è esposto al rischio azionario dei mercati dell'area dell'euro, internazionali ed emergenti, almeno per il 60% del patrimonio netto. In caso di ribasso delle azioni o degli indici verso i quali il portafoglio è esposto, il valore patrimoniale netto del Fondo potrà diminuire. Inoltre sui mercati delle piccole e medie capitalizzazioni il volume dei titoli quotati in borsa è ridotto, pertanto le

oscillazioni di mercato sono più marcate e rapide rispetto a quelle delle società ad alta capitalizzazione. Il valore patrimoniale netto del Fondo può subire diminuzioni rapide e nette.

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 legato all'esposizione valutaria:** l'esposizione è calcolata come somma dei valori assoluti delle esposizioni nette a ciascuna valuta e può raggiungere il 125% del patrimonio netto. L'apprezzamento o il deprezzamento delle valute possono esporre a un rischio di ribasso del valore patrimoniale netto.

**Rischio di cambio:** il rischio di cambio è connesso all'esposizione a una valuta diversa da quella di valorizzazione del Fondo. Il Fondo è esposto direttamente o indirettamente al rischio di cambio tramite i suoi investimenti o per effetto delle operazioni in strumenti derivati.

**Rischio di 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 connesso 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 connesso alle materie prime:** la variazione dei prezzi delle materie prime e la volatilità di questo settore possono provocare una diminuzione del valore patrimoniale netto.

**Rischio connesso ai mercati emergenti:** le modalità di funzionamento e controllo di questi mercati possono discostarsi dagli standard prevalenti sulle grandi piazze internazionali.

**Rischio di tasso d'interesse:** il rischio di tasso si traduce in una diminuzione del valore patrimoniale netto in caso di rialzo dei tassi. Quando la sensibilità del portafoglio è positiva, un rialzo dei tassi di interesse può comportare una svalutazione del portafoglio. Quando la sensibilità è negativa, un ribasso dei tassi di interesse può comportare una svalutazione del portafoglio.

**Rischio di credito:** il Fondo investe in titoli con rating "investment grade" e in titoli speculativi. 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. Il gestore si riserva la possibilità di investire in obbligazioni prive di rating o il cui rating sia inferiore a "investment grade".

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

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

Le quote del presente Fondo non sono state registrate ai sensi del Securities Act statunitense del 1933. Di conseguenza, non possono essere offerte o vendute, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti oppure per conto o a beneficio di una "U.S. person" ai sensi della definizione datane dalla Regulation S statunitense.

Al di fuori di questa eccezione, il Fondo è aperto a tutti i sottoscrittori.

Il Fondo può fungere da supporto a contratti di assicurazione sulla vita in unità di conto.

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 5 anni.

## ■ Politica d'investimento

### Relazione sulla gestione

#### Performance da inizio anno

	Quota A (EUR)	Quota E (EUR)	Quota GBP
Carmignac Investissement	-9,95%	-10,62%	-12,19%
Indice di riferimento	-6,39%		-8,74%

Nel complesso del 2011, il Fondo ha registrato una performance del -9,95% (quota A), a fronte di una flessione del -6,39% dell'indice di riferimento. L'esercizio 2011 è stato particolarmente frustrante per **Carmignac Investissement**. L'analisi macroeconomica che abbiamo effettuato durante tutto l'anno è infatti stata lungi dall'essere scorretta, ma la performance del Fondo è stata tuttavia deludente.

### Strategia di investimento

Avendo compreso rapidamente la gravità della crisi europea e del rischio sistemico che essa rappresentava per l'economia mondiale, abbiamo optato per un'esposizione ridotta ai mercati azionari, e a tal fine abbiamo utilizzato in gran parte strategie basate su derivati per proteggerci dai ribassi degli indici europei. Nell'anno trascorso abbiamo inoltre incrementato l'allocazione del Fondo nelle miniere aurifere nonché la sua esposizione al dollaro. La protezione del portafoglio, ottenuta tramite un'esposizione corta agli indici europei generali e a quelli bancari in particolare, è stata molto efficace. In questo contesto, le posizioni in derivati su indici azionari hanno inciso positivamente (3,27%) sulla performance lorda del Fondo nel 2011.

Per contro, il mantenimento della nostra sovraesposizione alle azioni dei mercati emergenti ha penalizzato il risultato. Ritenevamo che questi mercati sarebbero stati meno influenzati dai problemi europei e che l'allentamento monetario in Cina sarebbe stato effettuato più rapidamente. La ponderazione del tema del miglioramento del tenore di vita nelle economie emergenti è stata innalzata dal 34% di inizio anno al 37,3% di fine periodo. In questo contesto di sottoperformance dell'universo emergente rispetto ai paesi sviluppati, questa componente ha eroso la performance.

Infine, il posizionamento del Fondo a favore delle valute esterne all'eurozona ha dato un contributo solo modesto alla performance, in quanto l'euro si è deprezzato di solo il 3% rispetto al biglietto verde. I nostri timori di un contagio sistemico della crisi europea, di cui in agosto si è osservato il potenziale devastante, ci hanno tuttavia permesso di attenuare sensibilmente gli effetti di uno dei peggiori trimestri della storia delle Borse, pur avendo rappresentato un costo significativo in termini relativi nel quarto trimestre, caratterizzato da un netto rimbalzo dei mercati azionari. Di fronte al rischio sistemico, abbiamo privilegiato l'obiettivo della protezione del capitale rispetto a qualsiasi altra considerazione. Nel complesso, le posizioni in derivati su valute hanno inciso positivamente sulla performance lorda dell'OICVM nella misura del +1% nel 2011. L'allocazione nel settore aurifero ha prodotto un risultato deludente, poiché se l'oncia d'oro ha guadagnato oltre il 10% durante l'anno, le società minerarie hanno invece perso oltre il 10%. La diffusione degli ETF indicizzati al metallo giallo ha fatto diminuire per il momento l'interesse per le azioni dei produttori. Le miniere aurifere sono invece state rafforzate durante l'anno, dal 12,3% del patrimonio di inizio anno al 14,4%.

Le tendenze che hanno iniziato a delinearsi nel corso del trimestre precedente potrebbero persistere in questo inizio d'anno: ripresa della crescita americana e proseguimento della disinflazione nelle economie emergenti, che giustificherebbe una politica monetaria più accomodante in Cina. Oltre a queste considerazioni positive, gli effetti favorevoli a breve termine delle recenti misure adottate dalla BCE per affrontare la crisi di liquidità e il costo di rifinanziamento del debito pubblico potrebbero dar luogo a un contesto propizio per i mercati azionari. Quest'analisi positiva è corroborata dal livello interessante delle valutazioni di borsa.

La nostra allocazione in liquidità e strumenti monetari è passata dal 3,6% di inizio anno all'8,9%. Il tema dell'innovazione è stato sensibilmente ridotto, passando dal 15,1% al 7,1% del patrimonio. L'allocazione nel settore energetico è invece stata ridotta dal 15,6% di inizio periodo al 13,9% di fine 2011.

*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**

Luglio 2011

- Creazione del KIID in sostituzione del prospetto semplificato.
- Sostituzione del Prospetto informativo completo con un prospetto contenente soltanto la nota integrativa e lo statuto del Fondo.
- Passaggio al VaR.

Dicembre 2011

- Indicazione secondo cui il Fondo non può essere distribuito a US person.
- Indicazione della menzione "dividendi esclusi" o "cedole reinvestite" dopo l'indice di riferimento.
- Aggiornamento dei riferimenti regolamentari, precisazione di alcuni aspetti di compliance e armonizzazione della presentazione del prospetto informativo.
- Aumento dell'esposizione valutaria massima al 125% del patrimonio netto.

## ■ Varie

### **Calcolo del rischio complessivo**

Il rischio complessivo viene calcolato mediante il metodo del Value at Risk su un orizzonte temporale di due anni e con un intervallo di confidenza del 99% su 20 giorni. Il livello dell'effetto leva stimato è pari ad un massimo di 2.

	VaR		
	Min	Medio	Max
CI	3,64	4,88	6,18

*Questi dati sono stati elaborati a partire dalla data di calcolo del rischio complessivo del Fondo con il metodo del Value at Risk.*

## **RENDICONTO ANNUALE DI CARMIGNAC INVESTISSEMENT**

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

## BILANCIO DI CARMIGNAC INVESTISSEMENT

### ATTIVO

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Immobilizzazioni nette</b>		
<b>Depositi</b>		
<b>Strumenti finanziari</b>	<b>7.497.254.369,17</b>	<b>9.618.576.921,87</b>
<b>Azioni e titoli assimilati</b>	<b>6.907.115.999,96</b>	<b>9.468.585.077,65</b>
Negozianti in un mercato regolamentato o equiparato	6.907.115.999,96	9.468.585.077,65
Non negoziati in un mercato regolamentato o equiparato		
<b>Obbligazioni e titoli assimilati</b>		
Negozianti in un mercato regolamentato o equiparato		
Non negoziati in un mercato regolamentato o equiparato		
<b>Titoli di debito</b>	<b>531.513.256,03</b>	
Negozianti in un mercato regolamentato o equiparato	531.513.256,03	
<i>Titres de créance négociables</i>	531.513.256,03	
Altri titoli di debito		
Non negoziati in un mercato regolamentato o equiparato		
<b>Organismi di investimento collettivo del risparmio</b>		
OICVM europei armonizzati e OICVM francesi a vocazione generale		
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		
<b>Operazioni temporanee su titoli</b>		<b>149.991.844,22</b>
Crediti rappresentativi dei titoli oggetto di operazioni di pronti contro termine attive		149.991.844,22
Crediti rappresentativi dei titoli prestati		
Titoli presi in prestito		
Titoli dati in pronti contro termine		
Altre operazioni temporanee		
<b>Strumenti finanziari a termine</b>	<b>58.625.113,18</b>	
Operazioni in un mercato regolamentato o equiparato	32.046.949,62	
Altre operazioni	26.578.163,56	
<b>Altri strumenti finanziari</b>		
<b>Crediti</b>	<b>2.415.170.223,40</b>	<b>2.160.225.759,01</b>
Operazioni di cambio a termine	2.279.757.362,03	2.108.287.945,39
Altro	135.412.861,37	51.937.813,62
<b>Conti finanziari</b>	<b>37.061.264,68</b>	<b>113.431.041,98</b>
Liquidità	37.061.264,68	113.431.041,98
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>9.949.485.857,25</b>	<b>11.892.233.722,86</b>

## BILANCIO DI CARMIGNAC INVESTISSEMENT

### PASSIVO

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Capitali propri</b>		
<b>Capitale</b>	7.614.563.361,97	9.786.425.512,41
<b>Ripporto a nuovo</b>		
<b>Utile</b>	-26.160.987,52	-102.338.168,37
<b>Totale capitale proprio (= Ammontare rappresentativo del patrimonio netto)</b>	<b>7.588.402.374,45</b>	<b>9.684.087.344,04</b>
<b>Strumenti finanziari</b>	<b>32.046.949,63</b>	
<b>Operazioni di cessione di strumenti finanziari</b>		
<b>Operazioni temporanee su titoli</b>		
Debiti rappresentativi dei titoli dati in pronti contro termine		
Debiti rappresentativi dei titoli in prestito		
Altre operazioni temporanee		
<b>Strumenti finanziari a termine</b>	<b>32.046.949,63</b>	
Operazioni in un mercato regolamentato o equiparato	32.046.949,63	
Altre operazioni		
<b>Debiti</b>	<b>2.328.169.743,92</b>	<b>2.208.115.797,75</b>
Operazioni di cambio a termine	2.279.782.949,70	2.109.721.958,08
Altro	48.386.794,22	98.393.839,67
<b>Conti finanziari</b>	<b>866.789,25</b>	<b>30.581,07</b>
Finanziamenti bancari correnti	866.789,25	30.581,07
Prestiti		
<b>Totale del passivo</b>	<b>9.949.485.857,25</b>	<b>11.892.233.722,86</b>

## FUORI BILANCIO DI CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Operazioni di copertura</b>		
<b>Impegni in mercati regolamentati o equiparati</b>		
<b>Contratti <i>future</i></b>		
EUR EUREX EUROS 0312	1.103.570.200,00	
S&P500 MINI 0312	395.179.547,82	
<b>Impegni sui mercati over-the-counter</b>		
<b>Contratti <i>future</i></b>		
KOSPI MARS 0312	86.954.001,08	
KOSPI MARS 12 0312	385.469.480,02	
KOSPI MARS 12 0312	88.549.487,34	
S5RETL-02SG A 0212	60.219.889,84	
S5RETL-03ML A 0212	38.650.988,46	
S5RETL-03ML B 0212	27.362.451,49	
<b>Altri impegni</b>		
<b>Altre operazioni</b>		
<b>Impegni in mercati regolamentati o equiparati</b>		
<b>Impegni sui mercati over-the-counter</b>		
<b>Altri impegni</b>		

\* LE ALTRE OPERAZIONI SONO OPERAZIONI DI ESPOSIZIONE.

## CONTO PROFITTI E PERDITE DI CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Proventi da operazioni finanziarie</b>		
Proventi da depositi e conti finanziari	967.556,09	264.271,33
Proventi da azioni e titoli assimilati	104.481.596,06	82.521.645,53
Proventi da obbligazioni e titoli assimilati		580.528,68
Proventi da titoli di debito	42.307,49	
Proventi da acquisizioni e cessioni temporanee di titoli	490.097,33	1.590.479,62
Proventi da strumenti finanziari a termine		
Altri proventi finanziari		
<b>Totale (1)</b>	<b>105.981.556,97</b>	<b>84.956.925,16</b>
<b>Oneri su operazioni finanziarie</b>		
Oneri su acquisizioni e cessioni temporanee di titoli	281,70	13.274,92
Oneri su strumenti finanziari a termine		
Oneri su debiti finanziari	421.350,83	485.458,60
Altri oneri finanziari		
<b>Totale (2)</b>	<b>421.350,83</b>	<b>498.733,52</b>
<b>Utile da operazioni finanziarie (1 - 2)</b>	<b>105.559.924,44</b>	<b>84.458.191,64</b>
Altri proventi (3)		
Commissioni di gestione e accantonamenti per ammortamento (4)	133.485.650,93	172.586.652,38
<b>Utile netto dell'esercizio (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>-27.925.726,49</b>	<b>-88.128.460,74</b>
Compensazione delle entrate nell'esercizio (5)	1.764.738,97	-14.209.707,63
Acconti versati per l'esercizio (6)		
<b>Utile (1 - 2 + 3 - 4 + 5 + 6)</b>	<b>-26.160.987,52</b>	<b>-102.338.168,37</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 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 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:**

S5RETL-02SG A 0212	Contratto a termine su un paniere
S5RETL-03ML B 0212	Contratto a termine su un paniere
S5RETL-03ML A 0212	Contratto a termine su un paniere
KOSPI MARS 0312	Future su indice coreano
KOSPI MARS 12 0312	Future su indice coreano
KOSPI MARS 12 0312	Future su indice coreano
S&P500 MINI 0312	Future S&P 500
EUR EUREX EUROS 0312	Future Euro Stoxx 50

#### **Commissioni di gestione**

Le commissioni di gestione sono calcolate in occasione di ciascuna valorizzazione sulla base del valore patrimoniale netto calcolato il 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 sul valore patrimoniale netto del giorno precedente è dell'1,5%, tasse incluse, per la categoria di quote A, del 2,25%, tasse incluse, per la categoria di quote E e dell'1,5%, tasse incluse, per la categoria di quote in GBP. Le commissioni di gestione variabili vengono calcolate secondo il metodo seguente.

Qualora dall'inizio dell'esercizio la performance sia positiva e superiore al 10% 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 INVESTISSEMENT

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Patrimonio netto a inizio esercizio</b>	<b>9.684.087.344,04</b>	<b>6.176.788.098,13</b>
Sottoscrizioni (comprese le commissioni di sottoscrizione versate all'OICVM)	2.664.337.428,94	5.869.279.659,27
Rimborsi (dedotte le commissioni di rimborso versate all'OICVM)	-3.764.201.526,09	-3.501.304.853,95
Plusvalenze realizzate su depositi e strumenti finanziari	753.684.725,27	311.025.146,01
Minusvalenze realizzate su depositi e strumenti finanziari	-628.358.054,34	-106.895.166,83
Plusvalenze realizzate su strumenti finanziari a termine	770.798.451,36	224.116.595,39
Minusvalenze realizzate su strumenti finanziari a termine	-464.260.878,01	-339.618.389,74
Commissioni di negoziazione	-33.376.310,46	-42.026.027,51
Differenze di cambio	235.420.786,02	977.646.593,89
Variazione della differenza di stima di depositi e strumenti finanziari	-1.596.335.079,72	333.252.116,03
Differenze di stima per l'esercizio N	-198.195.023,98	1.398.140.055,74
Differenze di stima esercizio N-1	-1.398.140.055,74	-1.064.887.939,71
Variazione della differenza di stima degli strumenti finanziari a termine	-5.468.786,07	-130.047.965,91
Differenze di stima per l'esercizio N	-5.468.786,07	
Differenze di stima esercizio N-1		-130.047.965,91
Distribuzione dell'esercizio precedente		
Utile netto dell'esercizio prima del conto di compensazione	-27.925.726,49	-88.128.460,74
Acconti versati nel corso dell'esercizio		
Altri elementi		
<b>Patrimonio netto a fine esercizio</b>	<b>7.588.402.374,45</b>	<b>9.684.087.344,04</b>

## RIPARTIZIONE PER NATURA GIURIDICA O PER SETTORE ECONOMICO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DI CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	Importo	%
<b>ATTIVO</b>		
<b>Obbligazioni e titoli assimilati</b>		
<b>TOTALE Obbligazioni e titoli assimilati</b>		
<b>Titoli di debito</b>		
Buoni del Tesoro	531.513.256,03	7,00
<b>TOTALE Titoli di debito</b>	<b>531.513.256,03</b>	<b>7,00</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	2.185.956.046,05	28,81
<b>TOTALE Operazioni di copertura</b>	<b>2.185.956.046,05</b>	<b>28,81</b>
<b>Altre operazioni</b>		
<b>TOTALE Altre operazioni</b>		



## RIPARTIZIONE PER VITA RESIDUA DELLE VOCI DI ATTIVO, DI PASSIVO E FUORI BILANCIO DI CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	< 3 mesi	%	3 mesi - 1 anno	%	1 - 3 anni	%
<b>Attivo</b>						
Depositi						
Obbligazioni e titoli assimilati						
Titoli di debito	269.611.154,03	3,55	261.902.102,00	3,45		
Operazioni temporanee su titoli						
Conti finanziari	37.061.264,68	0,49				
<b>Passivo</b>						
Operazioni temporanee su titoli						
Conti finanziari	866.789,25	0,01				
<b>Fuori bilancio</b>						
Operazioni di copertura						
Altre operazioni						

	3 - 5 anni	%	> 5 anni	%
<b>Attivo</b>				
Depositi				
Obbligazioni e titoli assimilati				
Titoli di debito				
Operazioni temporanee su titoli				
Conti finanziari				
<b>Passivo</b>				
Operazioni temporanee su titoli				
Conti finanziari				
<b>Fuori bilancio</b>				
Operazioni di copertura				
Altre operazioni				

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



## CREDITI E DEBITI: RIPARTIZIONE DI CARMIGNAC INVESTISSEMENT PER NATURA GIURIDICA

	Natura di debito/credito	30/12/2011
<b>Crediti</b>	Acquisto di valute a termine	1.153.599.611,08
	Crediti da vendita di valute a termine	1.126.157.750,95
	Vendite con regolamento differito	3.417.569,50
	Sottoscrizioni attive	22.564.651,91
	Depositi di garanzia in contanti	108.006.758,95
	Cedole e dividendi in contanti	1.423.881,01
<b>Totale crediti</b>		<b>2.415.170.223,40</b>
<b>Debiti</b>	Vendita di valute a termine	- 1.139.601.120,71
	Debiti da acquisto di valute a termine	- 1.140.181.828,99
	Acquisti con regolamento differito	- 3.892.924,46
	Rimborsi passivi	- 14.826.521,84
	Commissioni di gestione	- 2.297.821,26
	Deposito	- 24.072.510,42
	Altri debiti	- 3.297.016,24
<b>Totale debiti</b>		<b>- 2.328.169.743,92</b>

## NUMERO DI TITOLI EMESSI O RIMBORSATI DA CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	In quote	In contanti
<b>Quota A</b>		
Quote sottoscritte durante l'esercizio	270.431.655	2.290.229.888,40
Quote rimborsate durante l'esercizio	-396.225,96	-3.288.693.352,09
Saldo netto delle sottoscrizioni/dei rimborsi	-125.794.305	-998.463.463,69
<b>Quota E</b>		
Quote sottoscritte durante l'esercizio	2.868.174.788	373.699.285,42
Quote rimborsate durante l'esercizio	-3.729.778.794	-475.508.174,00
Saldo netto delle sottoscrizioni/dei rimborsi	-861.604.006	-101.808.888,58
<b>Quota GBP</b>		
Quote sottoscritte durante l'esercizio	3.909.762	408.255,12
Quote rimborsate durante l'esercizio		
Saldo netto delle sottoscrizioni/dei rimborsi	3.909.762	408.255,12

**COMMISSIONI DI SOTTOSCRIZIONE E/O DI RIMBORSO DI CARMIGNAC INVESTISSEMENT**

	In contanti
<b>Quota A</b> Commissioni di rimborso ricevute Commissioni di sottoscrizione ricevute <b>Totale delle commissioni ricevute</b>	
<b>Quota E</b> Commissioni di rimborso ricevute Commissioni di sottoscrizione ricevute <b>Totale delle commissioni ricevute</b>	
<b>Quota GBP</b> Commissioni di rimborso ricevute Commissioni di sottoscrizione ricevute <b>Totale delle commissioni ricevute</b>	

## COMMISSIONI DI GESTIONE DI CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	30/12/2011
<p><b>Quota A</b></p> <p>Commissioni di garanzia</p> <p>Commissioni di gestione fisse</p> <p>Percentuale di commissioni di gestione fisse</p> <p>Commissioni di gestione variabili</p> <p>Retrocessione delle spese di gestione</p>	<p>113.856.791,35</p> <p>1,50</p>
<p><b>Quota E</b></p> <p>Commissioni di garanzia</p> <p>Commissioni di gestione fisse</p> <p>Percentuale di commissioni di gestione fisse</p> <p>Commissioni di gestione variabili</p> <p>Retrocessione delle spese di gestione</p>	<p>19.625.975,80</p> <p>2,25</p>
<p><b>Quota GBP</b></p> <p>Commissioni di garanzia</p> <p>Commissioni di gestione fisse</p> <p>Percentuale di commissioni di gestione fisse</p> <p>Commissioni di gestione variabili</p> <p>Retrocessione delle spese di gestione</p>	<p>2.883,78</p> <p>1,49</p>

## IMPEGNI RICEVUTI E CONTRATTI DI CARMIGNAC INVESTISSEMENT

**Garanzie ricevute dall'OICVM:**

Assente

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

Assente

**VALORE DI BORSA DEI TITOLI OGGETTO DI ACQUISIZIONE TEMPORANEA DA PARTE DI  
CARMIGNAC INVESTISSEMENT**

	<b>30/12/2011</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 INVESTISSEMENT**

	<b>30/12/2011</b>
Strumenti finanziari ceduti in garanzia e mantenuti nella loro posta originaria	
Strumenti finanziari ricevuti in garanzia e non iscritti in bilancio	

## STRUMENTI FINANZIARI DEL GRUPPO DETENUTI NEL PORTAFOGLIO DI CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	Codice ISIN	Denominazioni	30/12/2011
Azioni			
Obbligazioni			
TCN			
OICVM			
Strumenti finanziari a termine			

## TABELLA RIEPILOGATIVA DEL RISULTATO DI ESERCIZIO DI CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Importi ancora da destinare</b>		
Riporto a nuovo		
Utile	-26.160.987,52	-102.338.168,37
<b>Totale</b>	<b>-26.160.987,52</b>	<b>-102.338.168,37</b>

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Quota A</b>		
<b>Destinazione</b>		
Distribuzione		
Riporto a nuovo dell'esercizio		
Accumulazione dei proventi	-22.416.954,04	-85.912.237,45
<b>Totale</b>	<b>-22.416.954,04</b>	<b>-85.912.237,45</b>

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Quota E</b>		
<b>Destinazione</b>		
Distribuzione		
Riporto a nuovo dell'esercizio		
Accumulazione dei proventi	-3.742.733,08	-16.425.930,92
<b>Totale</b>	<b>-3.742.733,08</b>	<b>-16.425.930,92</b>

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Quota GBP</b>		
<b>Destinazione</b>		
Distribuzione		
Riporto a nuovo dell'esercizio		
Accumulazione dei proventi	-1.300,40	
<b>Totale</b>	<b>-1.300,40</b>	

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

	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>30/12/2011</b>
<b>Patrimonio netto complessivo in EUR</b>	<b>2.192.642.294,62</b>	<b>2.333.968.570,94</b>	<b>6.176.788.098,13</b>	<b>9.684.087.344,04</b>	<b>7.588.402.374,45</b>
<b>CARMIGNAC INVESTISSEMENT A</b>					
Patrimonio netto in EUR	2.161.287.570,22	2.263.843.869,30	5.717.198.481,19	8.698.489.055,36	6.813.537.051,69
Numero di titoli	277.975.589	415.215.925	735.468.661	966.607.252	840.812.947
Valore unitario della quota in EUR	7.775,09	5.452,20	7.773,54	8.998,99	8.103,51
Capitalizzazione unitaria in EUR	-100,58	28,43	-219,20	-88,88	-26,66
<b>CARMIGNAC INVESTISSEMENT E</b>					
Patrimonio netto in EUR	31.354.724,40	70.124.701,64	459.589.616,94	985.598.173,37	774.459.116,88
Numero di titoli	254.334.002	817.269.612	3.820.885.229	7.130.479,97	6.268.875.964
Valore unitario della quota in EUR	123,28	85,80	120,28	138,22	123,54
Capitalizzazione unitaria in EUR	28,65	-1,76	-5,19	-2,30	-0,59
<b>CARMIGNAC INVESTISSEMENT GBP</b>					
Patrimonio netto in GBP				98,80	339.303,77
Numero di titoli				1	3.910.762
Valore unitario della quota in GBP				98,80	86,76
Capitalizzazione unitaria in EUR					-0,33

## INVENTARIO DI CARMIGNAC INVESTISSEMENT AL 30 DICEMBRE 2011

Denominazione dei titoli	Valuta	Qtà o nominale	Valore attuale	% Patrimonio netto
<b>Azioni e titoli assimilati</b>				
<b>Azioni e titoli assimilati negoziati su un mercato regolamentato o assimilato</b>				
<b>ARGENTINA</b>				
GRUPO FINANCIERO GALICIA ADR	USD	530.330	2.422.568,19	0,03
<b>TOTALE ARGENTINA</b>			<b>2.422.568,19</b>	<b>0,03</b>
<b>AUSTRALIA</b>				
CSL LTD	AUD	5.490.593	138.760.840,31	1,83
WOODSIDE PETROLEUM Ltd	AUD	2.329.167	56.325.298,96	0,74
<b>TOTALE AUSTRALIA</b>			<b>195.086.139,27</b>	<b>2,57</b>
<b>BERMUDA</b>				
CL HDFC / CLSA FINL 0% 20/05/15 IND *USD	USD	1.573.000	14.878.157,76	0,20
CLSA FINANCIAL PRODUCTS CERTIF 10/05/15	USD	1.925.810	19.125.919,84	0,25
CREDICORP	USD	798.060	67.298.561,95	0,89
GOME ELECTRICAL APPLIANCES	HKD	264.741.100	47.264.880,68	0,62
<b>TOTALE BERMUDA</b>			<b>148.567.520,23</b>	<b>1,96</b>
<b>BRASILE</b>				
ALL AMERICA LATINA LOGISTICA	BRL	13.373.800	51.366.526,94	0,68
BRASIL.DIST.ADR	USD	1.230.342	34.527.103,23	0,45
CIA DE BEBIDAS DAS AMERICAS PREF ADR	USD	814.000	22.630.096,68	0,30
CYRELA BRAZIL REALTY	BRL	14.849.215	91.008.053,61	1,19
HRT PETROLEO	BRL	238.830	56.024.713,49	0,74
ITAU UNIBANCO	BRL	3.602.800	50.574.750,45	0,67
ROSSI RESIDENCIAL SA	BRL	11.163.686	36.884.171,23	0,49
<b>TOTALE BRASILE</b>			<b>343.015.415,63</b>	<b>4,52</b>
<b>CANADA</b>				
BARRICK GOLD CORP COM NPV	USD	5.508.000	191.993.991,45	2,53
DETOUR GOLD	CAD	1.909.067	36.322.604,72	0,48
FIRST QUANTUM MINERALS	CAD	4.946.250	75.025.390,55	0,99
FRANCO-NEVADA CORP	CAD	1.866.440	54.757.002,08	0,72
GOLDCORP INC	USD	7.341.357	250.244.615,22	3,30
HUBBAY MINERALS	CAD	5.140.100	39.430.051,82	0,52
KINROSS GOLD CORPORATION	USD	20.959.432	184.060.027,58	2,43
KINROSS GOLD WT 17.09.14 ON SHS	USD	945.439	957.128,17	0,01
PACIFIC RUBIALES ENERGY	CAD	4.836.800	68.535.207,47	0,90
POTASH CORP OF SASKATCHEWAN INC	USD	2.390.000	75.999.845,93	1,00
URANIUM ONE	CAD	21.523.279	35.170.618,94	0,46
<b>TOTALE CANADA</b>			<b>1.012.496.483,93</b>	<b>13,34</b>

Denominazione dei titoli	Valuta	Qtà o nominale	Valore attuale	% Patrimonio netto
<b>CINA</b>				
BAIDU.COM SPONS.ADR CL.A	USD	1.550.000	139.065.978,51	1,83
CHINA CONSTRUCTION BANK CORPORATION	HKD	388.776.990	208.999.155,52	2,75
CHINA LIFE INSURANCE H	HKD	62.835.500	119.660.550,28	1,58
INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF CHINA LIMITE	HKD	343.267.500	156.956.138,05	2,07
<b>TOTALE CINA</b>			<b>624.681.822,36</b>	<b>8,23</b>
<b>COLOMBIA</b>				
BANCOLOMBIA ADR	USD	1.086.676	49.857.429,85	0,66
<b>TOTALE COLOMBIA</b>			<b>49.857.429,85</b>	<b>0,66</b>
<b>DANIMARCA</b>				
NOVO-NORDISK B	DKK	1.931.978	171.561.549,17	2,26
<b>TOTALE DANIMARCA</b>			<b>171.561.549,17</b>	<b>2,26</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>				
ANADARKO PETROLEUM CORP	USD	6.255.000	367.788.121,56	4,86
APPLE INC / EX - APPLE SHS	USD	944.000	294.511.420,10	3,88
CELGENE CORP	USD	1.853.000	96.493.317,41	1,27
CME Group-A Shs -A-	USD	358.900	67.367.533,03	0,89
DOLLAR TREE INC.	USD	880.221	56.353.400,85	0,74
ENSCO INTER ADR REP.1 ACT CL.A	USD	1.900.000	68.673.111,74	0,90
FMC TECHNOLOGIES INC	USD	3.129.998	125.932.901,08	1,66
INTERCONTINENTALEXCHANGE INC	USD	878.149	81.547.480,61	1,07
MASTERCARD INC	USD	531.453	152.629.748,07	2,01
MEAD JOHNSON NUTRITION CL.A	USD	1.462.549	77.434.035,18	1,02
NEWMONT MINING	USD	5.297.100	244.870.755,31	3,23
WC CYRELA 11/13 MS	USD	313.950	1.926.143,65	0,03
YUM BRANDS	USD	1.456.123	66.190.978,11	0,87
<b>TOTALE STATI UNITI D'AMERICA</b>			<b>1.701.718.946,70</b>	<b>22,43</b>
<b>FRANCIA</b>				
ESSILOR INTERNATIONAL	EUR	1.540.387	84.028.110,85	1,11
HERMES INTERNATIONAL	EUR	371.068	85.475.513,80	1,13
LVMH (LOUIS VUITTON - MOET HENNESSY)	EUR	1.469.500	160.763.300,00	2,11
PERNOD RICARD	EUR	1.184.000	84.845.440,00	1,12
SAFT GROUPE	EUR	754.483	16.485.453,55	0,22
<b>TOTALE FRANCIA</b>			<b>431.597.818,20</b>	<b>5,69</b>
<b>HONG KONG</b>				
CHINA OVERSEAS LAND & INVESTMENT	HKD	117.359.969	151.091.269,53	1,99
HANG LUNG PROPERTIES LTD	HKD	38.302.070	83.957.444,51	1,11
SUN ART RETAIL	HKD	40.872.000	39.363.146,93	0,52
<b>TOTALE HONG KONG</b>			<b>274.411.860,97</b>	<b>3,62</b>

Denominazione dei titoli	Valuta	Qtà o nominale	Valore attuale	% Patrimonio netto
<b>ISOLE CAYMAN</b>				
WYNN MACAU LTD	HKD	85.048.000	164.491.480,03	2,17
<b>TOTALE ISOLE CAYMAN</b>			<b>164.491.480,03</b>	<b>2,17</b>
<b>INDIA</b>				
DLF LIMITED	INR	14.213.000	37.749.729,65	0,50
GMR INFRASTRUCTURE LTD NV	INR	65.563.252	19.971.906,63	0,26
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE	INR	11.657.539	110.262.420,43	1,45
ICICI BANK	INR	9.754.866	96.879.004,14	1,28
ICICI BANK ADR	USD	820.223	16.699.529,25	0,22
INFOSYS TECHNOLOGIES LTD	INR	2.800.000	112.411.034,51	1,48
<b>TOTALE INDIA</b>			<b>393.973.624,61</b>	<b>5,19</b>
<b>INDONESIA</b>				
ASTRA INTERNATIONAL	IDK	23.575.000	148.207.758,04	1,96
BANK CENTRAL ASIA	IDK	125.336.015	85.183.089,21	1,12
<b>TOTALE INDONESIA</b>			<b>233.390.847,25</b>	<b>3,08</b>
<b>ISRAELE</b>				
CHECK POINT SOFTWARE TECHNOLOGIES LTD	USD	2.912.641	117.883.263,21	1,55
<b>TOTALE ISRAELE</b>			<b>117.883.263,21</b>	<b>1,55</b>
<b>GIAPPONE</b>				
FANUC	JPY	927.350	109.373.406,21	1,44
<b>TOTALE GIAPPONE</b>			<b>109.373.406,21</b>	<b>1,44</b>
<b>JERSEY</b>				
RANDGOLD RESOURCES ADR SPONS	USD	1.658.000	130.402.341,79	1,72
<b>TOTALE JERSEY</b>			<b>130.402.341,79</b>	<b>1,72</b>
<b>PORTOGALLO</b>				
JERONIMO MARTINS	EUR	5.289.708	67.655.365,32	0,89
<b>TOTALE PORTOGALLO</b>			<b>67.655.365,32</b>	<b>0,89</b>
<b>REGNO UNITO</b>				
TULLOW OIL	GBP	6.340.845	106.427.208,07	1,40
<b>TOTALE REGNO UNITO</b>			<b>106.427.208,07</b>	<b>1,40</b>
<b>SVIZZERA</b>				
CIE FINANCIERE RICHEMONT	CHF	5.114.869	200.187.351,67	2,64
NESTLE NOM.	CHF	3.334.500	148.334.294,42	1,95
<b>TOTALE SVIZZERA</b>			<b>348.521.646,09</b>	<b>4,59</b>
<b>THAILANDIA</b>				
BANK OF AYUDHYA NVDR	THB	63.663.662	34.197.146,59	0,45
<b>TOTALE THAILANDIA</b>			<b>34.197.146,59</b>	<b>0,45</b>
MERRILL - CW15 ICICI BANK LTD	USD	3.853.594	38.271.444,20	0,50
MLI W020915 HOUSING DEVEL	USD	7.306.920	69.112.211,39	0,91

Denominazione dei titoli	Valuta	Qtà o nominale	% Patrimonio netto	
			Valore attuale	
SCHLUMBERGER LTD CURACAO	USD	2.622.496	137.998.460,70	1,82
<b>TOTALE</b>			<b>245.382.116,29</b>	<b>3,23</b>
<b>TOTALE Azioni e titoli assim. negoz. su mercati regol. o assim.</b>			<b>6.907.115.999,96</b>	<b>91,02</b>
<b>TOTALE Azioni e titoli assimilati</b>			<b>6.907.115.999,96</b>	<b>91,02</b>
<b>Titoli di debito</b>				
<b>Titoli di debito negoziati su un mercato regolamentato o assimilato</b>				
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>				
STATI UNITI 010312	USD	120.000.000	92.436.499,50	1,22
STATI UNITI 05/04/12	USD	340.000.000	261.902.102,00	3,45
USA TBILL 09/02/12	USD	230.000.000	177.174.654,53	2,33
<b>TOTALE STATI UNITI D'AMERICA</b>			<b>531.513.256,03</b>	<b>7,00</b>
<b>TOTALE Titoli di debito negoz. su mercati regol. o assim.</b>			<b>531.513.256,03</b>	<b>7,00</b>
<b>TOTALE Titoli di debito</b>			<b>531.513.256,03</b>	<b>7,00</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 0312	EUR	-47.815	-21.057.480,00	-0,28
S&P500 MINI 0312	USD	-8.191	-10.989.469,63	-0,14
<b>TOTALE Impegni a termine fisso su un mercato regolamentato</b>			<b>-32.046.949,63</b>	<b>-0,42</b>
<b>Impegni a termine fisso over the counter</b>				
KOSPI MARS 0312	KRW	-1.090	4.280.534,83	0,06
KOSPI MARS 12 0312	KRW	-4.832	18.181.848,99	0,23
KOSPI MARS 12 0312	KRW	-1.110	1.943.301,26	0,03
S5RETL-02SG A 0212	USD	-79	635.943,46	0,01
S5RETL-03ML A 0212	USD	-51,39	936.116,27	0,01
S5RETL-03ML B 0212	USD	-36,3	600.418,75	0,01
<b>TOTALE Impegni a termine fisso over the counter</b>			<b>26.578.163,56</b>	<b>0,35</b>
<b>TOTALE Impegni a termine fisso</b>			<b>-5.468.786,07</b>	<b>-0,07</b>
<b>TOTALE Strumenti finanziari a termine</b>			<b>-5.468.786,07</b>	<b>-0,07</b>
<b>Richieste di margine</b>				
Richieste di margine C.A. Indo in dollari statunitensi	USD	14.265.980	10.989.469,62	0,14
Richieste di margine C.A. Indo in euro	EUR	21.057.480	21.057.480,00	0,28
<b>TOTALE Richieste di margine</b>			<b>32.046.949,62</b>	<b>0,42</b>
<b>Crediti</b>			<b>2.415.170.223,40</b>	<b>31,83</b>
<b>Debiti</b>			<b>-</b>	<b>-30,68</b>
			<b>2.328.169.743,92</b>	
<b>Conti finanziari</b>			<b>36.194.475,43</b>	<b>0,48</b>
<b>Patrimonio netto</b>			<b>7.588.402.374,45</b>	<b>100,00</b>

---

<b>CARMIGNAC INVESTISSEMENT E</b>	<b>EUR</b>	<b>6.268.875.964</b>	<b>123,54</b>
<b>CARMIGNAC INVESTISSEMENT GBP</b>	<b>GBP</b>	<b>3.910.762</b>	<b>86,76</b>
<b>CARMIGNAC INVESTISSEMENT A</b>	<b>EUR</b>	<b>840.812.947</b>	<b>8.103,51</b>