

**RAPPORT ANNUEL 2010
DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT
DE DROIT FRANCAIS
CARMIGNAC COURT TERME**

(Opérations de l'exercice clos le 31 décembre 2010)



24, place Vendôme 75001 Paris – Tél. : 01 42 86 53 35 – Fax : 01 42 86 52 10
Société anonyme. Société de Gestion de portefeuille (agrément n° GP 9708 du 13/03/97),
au capital de 15 000 000 euros, RCS Paris B 349 501 676
www.carmignac.fr

CABINET VIZZAVONA

22, avenue Bugeaud – 75116 PARIS

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

KPMG AUDIT

1, Cours Valmy, 92923 Paris La défense cedex

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

**FONDS COMMUN DE PLACEMENT
DE DROIT FRANCAIS
CARMIGNAC COURT TERME**

**Rapport des commissaires aux comptes
Relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010**

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'organe de direction de la société de gestion du fonds, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010, sur :

- le contrôle des comptes annuels du Fonds Commun de Placement **CARMIGNAC COURT TERME**, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de l'OPCVM à la fin de cet exercice.

II – JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L.823-9 du code de commerce, relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par l'OPCVM et décrits dans la note « Règles et méthodes comptables » de l'annexe, nous avons notamment vérifié la correcte application des méthodes d'évaluation retenues pour les instruments financiers en portefeuille.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III - VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport annuel et dans les documents adressés aux porteurs de parts sur la situation financière et les comptes annuels.

Paris La Défense, le 7 mars 2011

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.



Isabelle Bousquié
Associé

Cabinet Vizzavona



Robert Mirri
Associé

RAPPORT ANNUEL 2010 DE CARMIGNAC COURT TERME

■ Caractéristiques de l'OPCVM

Classification

Monétaire euro

Affectation des résultats

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

Pays où le fonds est autorisé à la commercialisation

Allemagne, Belgique, Luxembourg, France et Italie.

Objectif de gestion

L'objectif de gestion est d'obtenir une performance comparable à l'EONIA capitalisé, minoré des frais de gestions réels.

Indicateur de référence

L'indicateur de référence est l'EONIA capitalisé.

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

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

Stratégie d'investissement

Le FCP sera investi en titres de créances négociables et instruments du marché monétaire (billets de trésorerie, certificats de dépôt, euro-commercial papers, bons du trésor et autres titres négociables) d'échéance inférieure à 3 mois.

L'approche de gestion repose exclusivement la sélection de titres de créances négociables sans contrainte a priori d'allocation par type d'émetteurs, taux variable ou taux fixe.

La notation des billets de trésorerie détenus par le fonds sera au minimum de A2 chez Standard and Poor's.

Les critères de sélection des émissions s'articulent autour de la connaissance des fondamentaux des sociétés émettrices, de leur notation et de l'appréciation d'éléments quantitatifs comme le supplément de rémunération par rapport aux bons du Trésor.

La stratégie consiste à sélectionner la zone de la courbe des taux euro la plus attractive.

Le choix de la maturité dépend des anticipations du gérant en matière de fixation des taux directeurs par la Banque Centrale Européenne.

La sensibilité du portefeuille sera nulle ; la valorisation de chacune des lignes étant linéaire.

Le recours aux instruments dérivés se limite à l'achat d'options d'achat sur les contrats Euribor cotés sur le Liffe dans un but de couverture contre un mouvement adverse des taux à court terme.

Carmignac Court Terme peut avoir recours à des dépôts, à des emprunts d'espèce en vue d'optimiser la trésorerie du fonds.

Le fonds peut de manière ponctuelle effectuer des opérations de prise en pension de titres, afin d'optimiser les revenus de l'OPCVM.

Profil de risque

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

Les facteurs de risque exposés ci-dessous ne sont pas limitatifs. Il appartient à chaque investisseur d'analyser le risque inhérent à un tel investissement et de forger sa propre opinion indépendamment de CARMIGNAC GESTION, en s'entourant, au besoin, de l'avis de tous les conseils spécialisés dans ces questions afin de s'assurer notamment de l'adéquation de cet investissement à sa situation financière.

Risque lié à la gestion discrétionnaire : la gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des marchés financiers. La performance du FCP dépendra des sociétés sélectionnées par la société de gestion. Il existe un risque que la société de gestion ne retienne pas les sociétés les plus performantes.

Risque de taux d'intérêt : le fonds est exposé au risque de taux d'intérêt. Le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de hausse des taux.

Risque de crédit : le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements. En cas de dégradation de la qualité des émetteurs privés, par exemple de leur notation par les agences de notations financière, la valeur des obligations privées peut baisser. La valeur liquidative du fonds peut baisser.

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

Souscripteurs concernés et profil de l'investisseur type

Le FCP est ouvert à tous souscripteurs et plus particulièrement, aux investisseurs recherchant une rémunération de leurs liquidités sur des durées courtes et recherchant un investissement peu risqué.

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

■ Politique d'investissement

Rapport de gestion

Au terme de l'année 2010, Carmignac Court Terme enregistre une performance de +0,41% contre +0,44% pour son indicateur de référence. Au cours du 1er trimestre, le Fonds a réalisé une performance de 0,09%, en ligne avec l'Eonia capitalisé. Sur les premiers mois de l'année, nos axes d'investissement nous ont conduits à privilégier les investissements à trois mois, sur des signatures bancaires et des entreprises de premier plan. Les taux d'investissement dont nous avons bénéficié s'échelonnaient entre 0,29% et 0,69% au 31 mars 2010. Le rendement moyen du portefeuille s'établissait alors à 0,54% en fin de trimestre, avec une durée moyenne de 35 jours. Au cours du 2nd trimestre, Carmignac Court Terme a affiché une performance légèrement en deçà de son indice (0,06% contre 0,09% pour l'Eonia capitalisé). Au cours de cette période, nous avons reconduit nos investissements à 3 mois, sur des signatures bancaires et des entreprises de premier plan. Les taux d'investissement dont nous avons bénéficié s'échelonnaient entre 0,49% et 0,79% au 30 juin 2010. Le rendement moyen du portefeuille s'établissait alors à 0,5%, avec une durée moyenne de 44 jours. Au cours du 3ème trimestre, le Fonds a enregistré une performance de 0,11% semblable à celle de son indicateur de référence. Au cours de cette période, nos axes d'investissement ont été reconduits : nous avons donc continué de privilégier les investissements à 3 mois sur des signatures de premier rang. Les taux d'investissement dont nous avons bénéficié s'échelonnaient alors entre 0,43% et 0,75% au 30 septembre 2010 et le rendement moyen du portefeuille s'établissait à 0,53%, avec une durée moyenne de 44,2 jours. Enfin, au cours du 4ème trimestre, Carmignac Court Terme a réalisé une performance de 0,15%, identique à celle de l'Eonia capitalisé. L'amélioration des rendements observée en octobre avait porté les rémunérations 3 mois à 0,85% pour revenir à 0,66% en fin de période. Certes plus élevés qu'en début d'année, la hausse des rendements monétaires prendra encore du temps. Par mesure de prudence, nos axes d'investissement ont donc été légèrement modifiés notamment par le solde de nos positions sur les banques irlandaises. Les taux d'investissement dont nous avons bénéficié s'échelonnaient entre 0,70% et 1,18% au 31 décembre 2010. Le rendement moyen du portefeuille s'établit à 0,89% en fin de trimestre, avec une durée moyenne de 36 jours.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

■ Informations réglementaires

Politique de sélection des intermédiaires

« En sa qualité de société de gestion, Carmignac Gestion sélectionne des prestataires dont la politique d'exécution permet d'assurer le meilleur résultat possible lors du passage des ordres transmis pour le compte de ses OPCVM ou de ses clients. Elle sélectionne également des prestataires de services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordre. Dans les deux cas, Carmignac Gestion a défini une politique de sélection et d'évaluation de ses intermédiaires selon un certain nombre de critères dont vous pouvez retrouver la version actualisée sur le site internet www.carmignac.com. » Vous trouverez sur ce même site le compte rendu relatif aux frais d'intermédiation.

Vie de l'OPCVM

Néant.

COMPTES ANNUELS DE CARMIGNAC COURT TERME

Les comptes annuels qui vous sont présentés ont été établis selon les mêmes formes et les mêmes méthodes d'évaluation que ceux de l'exercice précédent.

BILAN DE CARMIGNAC COURT TERME

ACTIF

| | 31/12/2010 | 31/12/2009 |
|--|-----------------------|-----------------------|
| Immobilisations nettes | | |
| Dépôts | | |
| Instruments financiers | 765 766 341,31 | 790 260 378,07 |
| Actions et valeurs assimilées | | |
| Négociées sur un marché réglementé ou assimilé | | |
| Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé | | |
| Obligations et valeurs assimilées | | |
| Négociées sur un marché réglementé ou assimilé | | |
| Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé | | |
| Titres de créances | 701 765 220,11 | 730 259 761,40 |
| Négociés sur un marché réglementé ou assimilé | 701 765 220,11 | 710 295 051,10 |
| <i>Titres de créances négociables</i> | 701 765 220,11 | 710 295 051,10 |
| <i>Autres titres de créances</i> | | |
| Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé | | 19 964 710,30 |
| Organismes de placement collectif | | |
| OPCVM européens coordonnés et OPCVM français à vocation générale | | |
| OPCVM réservés à certains investisseurs - FCPR - FCIMT | | |
| Fonds d'investissement et FCC cotés | | |
| Fonds d'investissement et FCC non cotés | | |
| Opérations temporaires sur titres | 64 001 121,20 | 60 000 616,67 |
| Créances représentatives de titres reçus en pension | 64 001 121,20 | 60 000 616,67 |
| Créances représentatives de titres prêtés | | |
| Titres empruntés | | |
| Titres donnés en pension | | |
| Autres opérations temporaires | | |
| Instruments financiers à terme | | |
| Opérations sur un marché réglementé ou assimilé | | |
| Autres opérations | | |
| Autres instruments financiers | | |
| Créances | 7 776 819,61 | 11 373 000,32 |
| Opérations de change à terme de devises | | |
| Autres | 7 776 819,61 | 11 373 000,32 |
| Comptes financiers | 648 283,92 | 424 035,23 |
| Liquidités | 648 283,92 | 424 035,23 |
| Total de l'actif | 774 191 444,84 | 802 057 413,62 |

BILAN DE CARMIGNAC COURT TERME

PASSIF

| | 31/12/2010 | 31/12/2009 |
|--|-----------------------|-----------------------|
| Capitaux propres | | |
| Capital | 770 444 012,09 | 781 640 848,22 |
| Report à nouveau | | |
| Résultat | 3 144 949,40 | 7 187 818,24 |
| Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net) | 773 588 961,49 | 788 828 666,46 |
| Instruments financiers | | |
| Opérations de cession sur instruments financiers | | |
| Opérations temporaires sur titres | | |
| Dettes représentatives de titres donnés en pension | | |
| Dettes représentatives de titres empruntés | | |
| Autres opérations temporaires | | |
| Instruments financiers à terme | | |
| Opérations sur un marché réglementé ou assimilé | | |
| Autres opérations | | |
| Dettes | 602 483,35 | 13 228 747,16 |
| Opérations de change à terme de devises | | |
| Autres | 602 483,35 | 13 228 747,16 |
| Comptes financiers | | |
| Concours bancaires courants | | |
| Emprunts | | |
| Total du passif | 774 191 444,84 | 802 057 413,62 |

HORS-BILAN DE CARMIGNAC COURT TERME

| | 31/12/2010 | 31/12/2009 |
|--|------------|------------|
| OPERATIONS DE COUVERTURE | | |
| Engagements sur marchés réglementés ou assimilés | | |
| Engagements sur marchés de gré à gré | | |
| Autres engagements | | |
| AUTRES OPERATIONS | | |
| Engagements sur marchés réglementés ou assimilés | | |
| Engagements sur marchés de gré à gré | | |
| Autres engagements | | |

* Les autres opérations sont des opérations d'exposition.

COMPTE DE RESULTAT DE CARMIGNAC COURT TERME

| | 31/12/2010 | 31/12/2009 |
|---|---------------------|----------------------|
| Produits sur opérations financières | | |
| Produits sur dépôts et sur comptes financiers | 1 198,63 | 41,66 |
| Produits sur actions et valeurs assimilées | | |
| Produits sur obligations et valeurs assimilées | | |
| Produits sur titres de créances | 5 594 151,37 | 13 051 204,62 |
| Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres | 232 516,77 | 400 570,27 |
| Produits sur instruments financiers à terme | | |
| Autres produits financiers | | |
| Total (1) | 5 827 866,77 | 13 451 816,55 |
| Charges sur opérations financières | | |
| Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres | | |
| Charges sur instruments financiers à terme | | |
| Charges sur dettes financières | 7 980,55 | 9 680,96 |
| Autres charges financières | | |
| Total (2) | 7 980,55 | 9 680,96 |
| Résultat sur opérations financières (1 - 2) | 5 819 886,22 | 13 442 135,59 |
| Autres produits (3) | | |
| Frais de gestion et dotations aux amortissements (4) | 2 236 630,89 | 4 030 620,64 |
| Résultat net de l'exercice (1 - 2 + 3 - 4) | 3 583 255,33 | 9 411 514,95 |
| Régularisation des revenus de l'exercice (5) | -439 305,93 | -2 223 696,71 |
| Acomptes versés au titre de l'exercice (6) | | |
| Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + ou - 5 - 6) | 3 144 949,40 | 7 187 818,24 |

■ Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions prévues par le règlement du comité de la réglementation comptable n°2003-02 modifié relatif au plan comptable des OPCVM.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui des intérêts courus.

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.

La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en euro.

La durée de l'exercice est de 12 mois.

Règles d'évaluation des actifs :

Les instruments financiers sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.

Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des valeurs mobilières à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « différences d'estimation ».

Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise du portefeuille suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

Dépôts :

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

Actions, obligations et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Pour le calcul de la valeur liquidative, les actions et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont évaluées sur la base du dernier cours de bourse du jour.

Les obligations et valeurs assimilées sont évaluées au cours de clôture communiqués par différents prestataires de services financiers. Les intérêts courus des obligations et valeurs assimilées sont calculés jusqu'à la date de la valeur liquidative.

Les Obligations Assimilables du Trésor sont valorisées à partir du cours du milieu de fourchette d'un contributeur (SVT sélectionné par le Trésor français), alimenté par un serveur d'information. Ce cours fait l'objet d'un contrôle de fiabilité grâce à un rapprochement avec les cours de plusieurs autres SVT.

Actions, obligations et autres valeurs non négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Les valeurs non négociées sur un marché réglementé sont évaluées sous la responsabilité de la société de gestion en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

Titres de créances négociables :

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor).

TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues.

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France.

OPCVM détenus :

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

Opérations temporaires sur titres :

Les titres reçus en pension sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives des titres reçus en pension » pour le montant prévu dans le contrat, majoré des intérêts courus à recevoir.

Les titres donnés en pension sont inscrits en portefeuille acheteur pour leur valeur actuelle. La dette représentative des titres donnés en pension est inscrite en portefeuille vendeur à la valeur fixée au contrat majorée des intérêts courus à payer.

Les titres prêtés sont valorisés à leur valeur actuelle et sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives de titres prêtés » à la valeur actuelle majorée des intérêts courus recevoir.

Les titres empruntés sont inscrits à l'actif dans la rubrique « titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat, et au passif dans la rubrique « dettes représentatives de titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat majoré des intérêts courus à payer.

Instruments financiers à terme :

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

Les instruments financiers à terme négociés sur les marchés réglementés sont valorisés au cours de compensation du jour.

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

Les swaps :

Les contrats d'échange de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché en fonction du prix calculé par actualisation des flux d'intérêts futurs aux taux d'intérêts et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

Les swaps d'indice sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence fourni par la contrepartie.

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

Engagements Hors Bilan :

Les contrats à terme ferme sont portés pour leur valeur de marché en engagements hors bilan au cours utilisé dans le portefeuille.

Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent.

Les engagements sur contrats d'échange sont présentés à leur valeur nominale, ou en l'absence de valeur nominale pour un montant équivalent.

Frais de gestion :

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation sur l'actif net de la veille (valeur liquidative précédente).

Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPCVM.

Les frais de gestion sont intégralement versés à la société de gestion qui prend en charge l'ensemble des frais de fonctionnement des OPCVM.

Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction.

Le taux appliqué sur la base de l'actif net veille est de 0,25% TTC.

Affectation du résultat :

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, majorés du produit des sommes momentanément disponibles. Les frais de gestion et les charges sur opérations financières s'imputent sur ces produits. Les plus ou moins values latentes ou réalisées et les commissions de souscription et de rachat ne constituent pas des produits.

Les sommes distribuables sont égales au résultat net de l'exercice augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde des comptes de régularisation des revenus afférents à l'exercice clos.

Conformément aux dispositions énoncées dans le prospectus complet, l'OPCVM capitalisera intégralement les sommes distribuables.

EVOLUTION DE L'ACTIF NET DE CARMIGNAC COURT TERME

| | 31/12/2010 | 31/12/2009 |
|---|-----------------------|-------------------------|
| Actif net en début d'exercice | 788 828 666,46 | 1 062 237 923,53 |
| Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPCVM) | 2 973 530 142,51 | 1 840 880 894,85 |
| Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCVM) | -2 992 393 299,26 | -2 123 770 091,84 |
| Plus values réalisées sur dépôts et instruments financiers | 43 579,72 | 74,87 |
| Moins values réalisées sur dépôts et instruments financiers | | |
| Plus values réalisées sur instruments financiers à terme | | |
| Moins values réalisées sur instruments financiers à terme | | |
| Frais de transaction | | |
| Différences de change | | |
| Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers | -3 383,27 | 68 350,10 |
| Différence d'estimation exercice N | -18 667,25 | -15 283,98 |
| Différence d'estimation exercice N-1 | 15 283,98 | 83 634,08 |
| Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme | | |
| Différence d'estimation exercice N | | |
| Différence d'estimation exercice N-1 | | |
| Distribution de l'exercice antérieur | | |
| Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation | 3 583 255,33 | 9 411 514,95 |
| Acomptes versés au cours de l'exercice | | |
| Autres éléments | | |
| Actif net en fin d'exercice | 773 588 961,49 | 788 828 666,46 |

**VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE
DES INSTRUMENTS FINANCIERS DE CARMIGNAC COURT TERME**

| | Montant | % |
|---|-----------------------|--------------|
| ACTIF | | |
| Obligations et assimilés | | |
| TOTAL Obligations et assimilés | | |
| Titres de créances | | |
| Billets de trésorerie | 214 893 854,88 | 22,78 |
| Certificats de dépôt | 350 529 700,91 | 45,31 |
| T.C.N étrangers hors Euro Commercial Paper (ECP) | 136 341 664,32 | 17,62 |
| TOTAL Titres de créances | 701 765 220,11 | 90,72 |
| PASSIF | | |
| Opérations de cession sur instruments financiers | | |
| TOTAL Opérations de cession sur instruments financiers | | |
| HORS BILAN | | |
| OPERATIONS DE COUVERTURE | | |
| TOTAL OPERATIONS DE COUVERTURE | | |
| AUTRES OPERATIONS | | |
| TOTAL AUTRES OPERATIONS | | |

VENTILATION PAR MATURITE RESIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN DE CARMIGNAC COURT TERME

| | < 3 mois | % |]3 mois - 1 an] | % |]1 - 3 ans] | % |]3 - 5 ans] | % | > 5 ans | % |
|-----------------------------------|----------------|-------|--------------------|---|----------------|---|----------------|---|------------|---|
| Actif | | | | | | | | | | |
| Dépôts | | | | | | | | | | |
| Obligations et valeurs assimilées | | | | | | | | | | |
| Titres de créances | 701 765 220,11 | 90,72 | | | | | | | | |
| Opérations temporaires sur titres | 64 001 121,20 | 8,27 | | | | | | | | |
| Comptes financiers | 648 283,92 | 0,08 | | | | | | | | |
| Passif | | | | | | | | | | |
| Opérations temporaires sur titres | | | | | | | | | | |
| Comptes financiers | | | | | | | | | | |
| Hors-bilan | | | | | | | | | | |
| Opérations de couverture | | | | | | | | | | |
| Autres opérations | | | | | | | | | | |

Les positions à terme de taux sont présentées en fonction de l'échéance du sous-jacent.

CREANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE DE CARMIGNAC COURT TERME

| | 31/12/2010 |
|---------------------------|---------------------|
| Créances | |
| Souscriptions à recevoir | 7 776 819,61 |
| Total des créances | 7 776 819,61 |
| Dettes | |
| Rachats à payer | 565 765,38 |
| Frais de gestion | 36 717,97 |
| Total des dettes | 602 483,35 |

NOMBRE DE TITRE EMIS OU RACHETES DE CARMIGNAC COURT TERME

| | En parts | En montant |
|-------------------------------------|--------------|-------------------|
| Parts souscrites durant l'exercice | 804 973,078 | 2 973 530 142,51 |
| Parts rachetées durant l'exercice | -809 969,506 | -2 992 393 299,26 |
| Solde net des souscriptions/rachats | -4 996,428 | -18 863 156,75 |

COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION ET/OU RACHAT DE CARMIGNAC COURT TERME

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

FRAIS DE GESTION DE CARMIGNAC COURT TERME

| | 31/12/2010 |
|---------------------------------------|--------------|
| Commissions de garantie | |
| Frais de gestion fixes | 2 236 630,89 |
| Pourcentage de frais de gestion fixes | 0,25 |
| Frais de gestion variables | |
| Rétrocessions des frais de gestion | |

ENGAGEMENTS RECUS ET DONNES DE CARMIGNAC COURT TERME

Garanties reçues par l'OPCVM :

Néant.

Autres engagements reçus et/ou donnés :

Néant.

**VALEURS BOURSIERES DES TITRES FAISANT L'OBJET D'UNE ACQUISITION TEMPORAIRE
DE CARMIGNAC COURT TERME**

| | 31/12/2010 |
|-------------------------------|-------------------|
| Titres pris en pension livrée | 63 851 400,00 |
| Titres empruntés | |

**VALEURS BOURSIERES DES TITRES CONSTITUTIFS DE DEPOTS DE GARANTIE
DE CARMIGNAC COURT TERME**

| | 31/12/2010 |
|---|-------------------|
| Instrument financiers donnés en garantie et maintenus dans le poste d'origine | |
| Instrument financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan | |

**INSTRUMENTS FINANCIERS DU GROUPE DETENUS EN PORTEFEUILLE
DE CARMIGNAC COURT TERME**

| | Code Isin | Libellés | 31/12/2010 |
|--------------------------------|------------------|-----------------|-------------------|
| Actions | | | |
| Obligations | | | |
| TCN | | | |
| Instruments financiers à terme | | | |

**TABLEAU D'AFFECTATION DU RESULTAT DE L'EXERCICE
DE CARMIGNAC COURT TERME**

| | 31/12/2010 | 31/12/2009 |
|----------------------------------|---------------------|---------------------|
| Sommes restant à affecter | | |
| Report à nouveau | | |
| Résultat | 3 144 949,40 | 7 187 818,24 |
| Total | 3 144 949,40 | 7 187 818,24 |
| Affectation | | |
| Distribution | | |
| Report à nouveau de l'exercice | | |
| Capitalisation | 3 144 949,40 | 7 187 818,24 |
| Total | 3 144 949,40 | 7 187 818,24 |

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

| | 29/12/2006 | 31/12/2007 | 31/12/2008 | 31/12/2009 | 31/12/2010 |
|--------------------------------|-----------------------|-----------------------|-------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Actif net Global en EUR | 181 276 013,68 | 410 585 447,75 | 1 062 237 923,53 | 788 828 666,46 | 773 588 961,49 |
| Actif net | 181 276 013,68 | 410 585 447,75 | 1 062 237 923,53 | 788 828 666,46 | 773 588 961,49 |
| Nombre de titres | 53 517,989 | 116 950,012 | 290 705,615 | 213 899,599 | 208 903,171 |
| Valeur liquidative unitaire | 3 387,19 | 3 510,77 | 3 653,99 | 3 687,84 | 3 703,09 |
| Capitalisation unitaire | 81,00 | 123,32 | 143,51 | 33,60 | 15,05 |

**INVENTAIRE DE CARMIGNAC COURT TERME
AU 31 DECEMBRE 2010**

| Désignation des valeurs | Devise | Qté Nbre ou nominal | Valeur boursière | % Actif Net |
|---|--------|------------------------|-----------------------|----------------|
| Titres de créances | | | | |
| Titres de créances négociés sur un marché réglementé ou assimilé | | | | |
| ALLEMAGNE | | | | |
| DEUTSCHE POSTBANK AG FIX 0.96 | EUR | 15 000 000 | 14 982 044,05 | 1,94 |
| TOTAL ALLEMAGNE | | | 14 982 044,05 | 1,94 |
| BELGIQUE | | | | |
| ANHEUSER-BUSCH INBEV FIX 0.00 | EUR | 25 000 000 | 24 998 624,53 | 3,23 |
| TOTAL BELGIQUE | | | 24 998 624,53 | 3,23 |
| FRANCE | | | | |
| ALSTOM FIX 0.00 | EUR | 15 000 000 | 14 998 376,09 | 1,94 |
| ALSTOM FIX 0.72 | EUR | 15 000 000 | 14 999 100,59 | 1,94 |
| AXA FIX 0.00 | EUR | 30 000 000 | 29 959 448,50 | 3,87 |
| BANQUE PSA FINANCE FIX 0.00 | EUR | 10 850 000 | 10 838 394,68 | 1,40 |
| BANQUE PSA FINANCE FIX 1.03 | EUR | 10 000 000 | 9 986 302,33 | 1,29 |
| BFCM FIX 0.00 | EUR | 25 000 000 | 24 981 764,16 | 3,23 |
| BFCM FIX 0.735 | EUR | 10 000 000 | 9 999 388,04 | 1,29 |
| BNP PARIBAS FIX 0.80 | EUR | 25 000 000 | 24 955 644,22 | 3,23 |
| CARREFOUR FIX 0.70 | EUR | 18 000 000 | 17 998 600,96 | 2,33 |
| CARREFOUR FIX 0.72 | EUR | 10 000 000 | 9 994 006,71 | 1,29 |
| CRCAM BRIE PICARDIE FIX 0.96 | EUR | 20 000 000 | 19 982 443,07 | 2,58 |
| CRCAM ILLE ET VILAIN FIX 0.00 | EUR | 10 000 000 | 9 987 702,93 | 1,29 |
| DEXIA DCT LOC N GAR FIX 0.00 | EUR | 35 000 000 | 34 952 335,84 | 4,52 |
| FRANCE TELECOM FIX 0.00 | EUR | 30 000 000 | 29 994 530,31 | 3,88 |
| GROUPAMA BANQUE FIX 0.98 | EUR | 10 000 000 | 9 992 668,16 | 1,29 |
| GROUPAMA BANQUE 04/01/11 | EUR | 15 000 000 | 14 999 107,00 | 1,94 |
| GROUPAMA FIX 0.00 | EUR | 10 000 000 | 9 985 372,53 | 1,29 |
| LA POSTE FIX 0.00 | EUR | 25 000 000 | 24 979 033,80 | 3,23 |
| MICHELIN (MANUF FRSE) FIX 0.79 | EUR | 30 000 000 | 29 984 869,28 | 3,88 |
| NATIXIS FIX 0.00 | EUR | 15 000 000 | 14 981 484,34 | 1,94 |
| NATIXIS FIX 0.95 | EUR | 20 000 000 | 19 973 149,94 | 2,58 |
| PSA FINANCE 19/01/11 | EUR | 15 000 000 | 14 994 082,93 | 1,94 |
| RCI BANQUE FIX 0.89 | EUR | 15 000 000 | 14 993 335,07 | 1,94 |
| RCI BANQUE FIX 1.18 | EUR | 20 000 000 | 19 970 588,69 | 2,58 |
| SG – SOCIETE GENERALE FIX 0.00 | EUR | 25 000 000 | 24 978 253,47 | 3,23 |
| UNIBAIL FIX 0.00 | EUR | 35 000 000 | 34 998 649,71 | 4,52 |
| VEOLIA ENVIRONNEMENT FIX 0.00 | EUR | 32 000 000 | 31 988 603,06 | 4,14 |
| VIVENDI FIX 0.00 | EUR | 15 000 000 | 14 998 767,75 | 1,94 |
| VIVENDI 15/02/11 | EUR | 20 000 000 | 19 977 551,63 | 2,58 |
| TOTAL FRANCE | | | 565 423 555,79 | 73,10 |

| Désignation des valeurs | Devise | Qté Nbre ou nominal | Valeur boursière | % Actif Net |
|--|--------|------------------------|-----------------------|----------------|
| LUXEMBOURG | | | | |
| ENEL FINANCE INTL FIX 0.00 | EUR | 30 000 000 | 29 946 017,85 | 3,87 |
| TOTAL LUXEMBOURG | | | 29 946 017,85 | 3,87 |
| PAYS-BAS | | | | |
| BMW FINANCE NV FIX 0.90 | EUR | 15 000 000 | 14 978 295,58 | 1,94 |
| BMW FINANCE NV FIX 14/02/11 | EUR | 21 500 000 | 21 475 749,13 | 2,77 |
| TOTAL PAYS-BAS | | | 36 454 044,71 | 4,71 |
| ROYAUME UNI | | | | |
| LLOYDS TSB BANK PLC FIX 0.00 | EUR | 30 000 000 | 29 960 933,18 | 3,87 |
| TOTAL ROYAUME UNI | | | 29 960 933,18 | 3,87 |
| TOTAL Titres de créances négo. sur marché régl. ou ass. | | | 701 765 220,11 | 90,72 |
| TOTAL Titres de créances | | | 701 765 220,11 | 90,72 |
| Titres reçus en pension | | | | |
| FRANCE | | | | |
| OAT 0% 25/04/2021 | EUR | 45 000 000 | 31 464 000,00 | 4,06 |
| OAT 0% 25/10/2001 DEM | EUR | 18 440 000 | 12 596 364,00 | 1,63 |
| OAT 0% 25/10/2025 | EUR | 35 000 000 | 19 939 500,00 | 2,58 |
| TOTAL FRANCE | | | 63 999 864,00 | 8,27 |
| TOTAL Titres reçus en pension | | | 63 999 864,00 | 8,27 |
| Indemnités sur titres reçus en pension | | | 1 257,20 | |
| Créances | | | 7 776 819,61 | 1,01 |
| Dettes | | | -602 483,35 | -0,08 |
| Comptes financiers | | | 648 283,92 | 0,08 |
| Actif net | | | 773 588 961,49 | 100,00 |

| | | | | |
|------------------------------|------------|--|--------------------|-----------------|
| CARMIGNAC COURT TERME | EUR | | 208 903,171 | 3 703,09 |
|------------------------------|------------|--|--------------------|-----------------|