

**RAPPORT ANNUEL 2011
DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT
DE DROIT FRANCAIS
CARMIGNAC PATRIMOINE**

(Opérations de l'exercice clos le 30 décembre 2011)



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 PATRIMOINE**

**Rapport du Contrôleur Légal des Comptes
Relatif à l'exercice clos le 30 décembre 2011**

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 30 décembre 2011, sur :

- le contrôle des comptes annuels du Fonds Commun de Placement **CARMIGNAC PATRIMOINE**, 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 13 mars 2012

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.



Isabelle Bousquié
Associé

Cabinet Vizzavona



Robert Mirri
Associé

■ Caractéristiques de l'OPCVM

Classification

Diversifié.

Affectation des résultats

Le FCP est composé de trois catégories de parts A, E et GBP. Les revenus des parts A, E et GBP sont intégralement capitalisés. Comptabilisation selon la méthode des coupons courus.

Pays où le Fonds est autorisé à la commercialisation

Parts A : France, Allemagne, Autriche, Belgique, Espagne, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Suisse et Suède.

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

Parts GBP : France, UK.

Objectif de gestion

L'objectif du Fonds est de surperformer, sur un horizon de placement recommandé de 3 ans, son indicateur de référence, l'indicateur composite suivant : pour 50% l'indice mondial MSCI des actions internationales MSCI AC World Index, et pour 50% l'indice mondial obligataire Citigroup WGBI All Maturities Eur.

Indicateur de référence

L'indicateur de référence est l'indicateur composite suivant : pour 50% l'indice mondial MSCI des actions internationales MSCI AC World Index calculé hors dividendes, et pour 50% l'indice mondial obligataire Citigroup WGBI All Maturities Eur calculé coupons réinvestis. L'indicateur est rebalancé annuellement.

Cet indicateur composite ne définit pas de manière restrictive, l'univers d'investissement mais permet à l'investisseur de qualifier la performance et le profil de risque qu'il peut attendre lorsqu'il investit dans le Fonds. Le risque de marché du Fonds est comparable à celui de son indicateur de référence.

Description du MSCI AC World Index : l'indice de référence de la partie actions est l'indice MSCI All Countries World Index. Il est calculé en dollars et hors dividendes par MSCI (code Bloomberg : MSEUACWF).

Description du Citigroup WGBI All Maturities Eur : l'indice de référence de la partie obligations est l'indice Citigroup WGBI All Maturities Eur. Il est calculé en euros et coupons réinvestis par Citigroup (code Bloomberg : SBWGEU).

Stratégie d'investissement

Stratégies utilisées

La politique de gestion prend en compte une répartition des risques au moyen d'une diversification des placements.

La répartition du portefeuille entre les différentes classes d'actifs et catégories d'OPCVM (actions, diversifiés, obligataires, monétaires...) basée sur une analyse fondamentale de l'environnement macroéconomique mondial, et de ses perspectives d'évolution (croissance, inflation, déficits, etc.), peut varier en fonction des anticipations du gérant.

La gestion du Fonds étant active et discrétionnaire, l'allocation d'actifs peut différer sensiblement de celle constituée par son indicateur de référence. De la même façon, le portefeuille constitué dans chacune des classes d'actifs, basé sur une analyse financière approfondie, peut différer sensiblement, tant en termes géographiques que sectoriels ou de notation ou de maturité, des pondérations de l'indicateur de référence.

Le choix des actions est déterminé par les études financières, les réunions organisées par les

sociétés, les visites à ces mêmes sociétés et les nouvelles au quotidien. Les critères retenus sont selon les cas, en particulier la valeur d'actif, le rendement, la croissance, la qualité des dirigeants. Les choix opérés par le gérant en termes d'exposition au risque de change résulteront d'une analyse macroéconomique globale et notamment des perspectives de croissance, d'inflation et de politiques monétaire et budgétaire des différents pays et zones économiques.

Description des moteurs de performance

Titres de créance et instruments du marché monétaire

L'actif net du Fonds est investi de 50% à 100% en instruments du marché monétaire, bons du Trésor, obligations à taux fixe et/ou variable, publiques et/ou privées indexées sur l'inflation de la zone euro et internationales et des pays émergents (et dans ce dernier cas sans dépasser une exposition de 25% de l'actif net).

La sensibilité globale du portefeuille de produits et instruments de taux d'intérêts peut différer sensiblement de celle de l'indicateur de référence. La sensibilité est définie comme la variation en capital du portefeuille (en%) pour une variation de 100 points de base des taux d'intérêts. Le Fonds bénéficie d'une plage de sensibilité pouvant varier de -4 à +10.

La moyenne pondérée des notations des encours obligataires détenus par le Fonds au travers des OPCVM ou en direct est au moins « investment grade » (c'est à dire notés BBB-/Baa3 au minimum par les agences Standard and Poor's et Moody's).

Le Fonds peut investir dans des obligations sans notation ou dont la notation peut être inférieure à « investment grade ».

Aucune contrainte n'est imposée sur la durée et la répartition entre dette privée et publique des titres choisis.

Actions

Le Fonds est exposé au maximum à 50% de l'actif net en actions et autres titres donnant ou pouvant donner accès, directement ou indirectement, au capital ou aux droits de vote, admis à la négociation sur les marchés de la zone euro et/ou internationaux. Le Fonds peut être exposé en actions des pays émergents (dans ce dernier cas sans dépasser 25% de l'actif net).

L'investissement de l'actif net du Fonds peut concerner les petites, moyennes et grandes capitalisations.

Devises

Le Fonds peut utiliser en exposition ou en couverture, les devises autres que la devise de valorisation du Fonds. Il peut intervenir sur des instruments financiers à terme ferme et conditionnel sur des marchés réglementés, organisés ou de gré à gré, dans le but d'exposer le Fonds aux devises autres que celles de valorisation ou dans le but de couvrir le Fonds contre le risque de change. L'exposition nette en devises du Fonds peut différer de celle de son indicateur de référence et/ou de celle du seul portefeuille d'actions et d'obligations.

Instruments dérivés

Le Fonds peut investir dans des instruments financiers à terme ferme et conditionnel, négociés sur des marchés de la zone euro et internationaux, réglementés, organisés ou de gré à gré.

Dans ce cadre, le Fonds peut prendre des positions en vue de couvrir et/ou d'exposer le portefeuille à des secteurs d'activité, zones géographiques, taux, actions (tous types de capitalisations), titres et valeurs mobilières assimilés ou indices dans le but de réaliser l'objectif de gestion.

L'exposition ou la couverture du portefeuille se fait par la vente ou l'achat d'options et/ou de contrats à terme listés sur les marchés réglementés, organisés ou de gré à gré, sur les principaux indices mondiaux de référence actions et taux.

Le cas échéant, en matière de taux d'intérêt le Fonds peut également recourir à des swaps de taux.

Le Fonds a recours à des dérivés de crédit afin de couvrir ou d'exposer le Fonds au risque de crédit en utilisant des dérivés de crédit sur indice, des dérivés de crédit sur un émetteur, des dérivés de crédit sur plusieurs émetteurs. Les opérations sur le marché des dérivés de crédit sont des opérations sur dérivés complexes et à ce titre ces opérations sont limitées à 10% de l'actif net.

Le Fonds peut intervenir sur des instruments financiers à terme ferme et conditionnel sur des marchés réglementés, organisés ou de gré à gré, dans le but d'exposer le Fonds aux devises autres que celles de valorisation ou dans le but de couvrir le Fonds contre le risque de change.

La capacité d'amplification sur les marchés dérivés de taux et d'actions est limitée à une fois l'actif du Fonds.

Titres intégrant des dérivés

Le Fonds peut investir dans des obligations convertibles de la zone Europe et/ou internationale et notamment dans ce dernier cas sur les pays émergents.

Le Fonds peut investir sur des titres intégrant des dérivés (warrants, credit link note, EMTN, bon de souscription) négociés sur des marchés de la zone euro et/ou internationaux, réglementés, organisés ou de gré à gré.

Dans ce cadre, le Fonds peut prendre des positions en vue de couvrir et/ou d'exposer le portefeuille à des secteurs d'activité, zones géographiques, taux, actions (tous types de capitalisations), change, crédit, titres et valeurs mobilières assimilés ou indices dans le but de réaliser l'objectif de gestion.

Le recours à des titres intégrant des dérivés, par rapport aux autres instruments dérivés énoncés ci-dessus, est justifié notamment par la volonté du gérant d'optimiser la couverture ou, le cas échéant, l'exposition du portefeuille en réduisant le coût lié à l'utilisation de ces instruments financiers afin d'atteindre l'objectif de gestion.

Dans tous les cas, le montant des investissements en titres intégrant des dérivés ne peut dépasser plus de 10% de l'actif net.

Le risque lié à ce type d'investissement est limité au montant investi pour l'achat des titres à dérivés intégrés.

OPCVM et Fonds d'investissement et Trackers ou Exchange Traded Funds (ETF)

Le Fonds peut investir jusqu'à 10% de l'actif net en OPCVM.

Le Fonds peut investir dans des OPCVM gérés par Carmignac Gestion.

Les investissements seront effectués dans la limite des maxima réglementaires dans :

- des OPCVM conformes à la directive européenne, de droit français ou étranger ;
- des OPCVM de droit français non conformes à la directive européenne.

Le Fonds peut avoir recours de manière ponctuelle aux « trackers », supports indiciaires cotés et « exchange traded funds ».

Dépôts et liquidités

Le Fonds peut avoir recours à des dépôts en vue d'optimiser la gestion de la trésorerie du Fonds et gérer les différentes dates de valeur de souscription/rachat des OPCVM sous-jacents. Il peut employer jusqu'à 20% de son actif dans des dépôts placés auprès d'un même établissement de crédit. Ce type d'opération sera utilisé de manière exceptionnelle.

Le Fonds peut détenir des liquidités à titre accessoire, notamment, pour faire face aux rachats de parts par les investisseurs.

Le prêt d'espèces est prohibé.

Emprunts d'espèces

Le Fonds peut avoir recours à des emprunts d'espèces, notamment, en vue d'optimiser la gestion de la trésorerie du Fonds et gérer les différentes dates de valeur de souscription/rachat des OPCVM sous-jacents. Ces opérations sont réalisées dans les limites réglementaires.

Acquisitions et cession temporaire de titres

Le Fonds peut effectuer des opérations de prêts de titres, afin d'optimiser les revenus de l'OPCVM.

Les opérations éventuelles d'acquisitions ou de cessions temporaires de titres seront toutes réalisées dans des conditions de marché. Des informations complémentaires figurent à la rubrique frais et commissions.

Le Fonds peut effectuer des opérations de prises et mises en pension.

Profil de risque

Votre argent est principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la Société de gestion. Ces instruments connaissent les évolutions et aléas des marchés.

Le profil de risque du Fonds est adapté à un horizon d'investissement supérieur à 3 ans.

Les investisseurs potentiels doivent être conscients que la valeur des actifs du Fonds est soumise aux fluctuations des marchés internationaux d'actions, d'obligations et des devises, et qu'elle peut varier fortement.

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 actions : le Fonds est exposé au risque actions des marchés de la zone euro, internationaux et émergents de 0% jusqu'à 50% de l'actif net via des investissements dans des instruments financiers. En outre sur les marchés de petites et moyennes capitalisations, le volume des titres cotés en bourse est réduit, les mouvements de marchés sont donc plus marqués à la baisse et plus rapides que sur les grandes capitalisations. La valeur liquidative du Fonds peut donc baisser rapidement et fortement.

L'attention des investisseurs est appelée sur le fait que les conditions de fonctionnement et de surveillance des marchés émergents peuvent s'écarter des standards prévalant sur les grandes places internationales.

Risque lié à l'exposition en devises : l'exposition est calculée comme la somme des valeurs absolues des expositions nettes dans chaque devise. La baisse ou la hausse des devises pourront constituer un risque de baisse de la valeur liquidative.

Risque de taux d'intérêt : le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de hausse des taux. Lorsque la sensibilité du portefeuille est positive, une hausse des taux d'intérêt peut entraîner une baisse de la valeur du portefeuille. Lorsque la sensibilité est négative, une baisse des taux d'intérêt peut entraîner une baisse de la valeur du portefeuille.

Risque de crédit : le Fonds est investi dans des titres dont la notation est « investment grade » et dans des titres spéculatifs. Le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements. En cas de dégradation de la qualité des émetteurs privés, par exemple de leur notation par les agences de notations financière, la valeur des obligations privées ou bien des instruments dérivés liés à cet émetteur (Credit Default Swaps) peut baisser. La valeur liquidative du Fonds peut baisser.

Par ailleurs, il existe un risque de crédit plus spécifique et lié à l'utilisation des dérivés de crédit (Credit Default Swaps).

Les cas dans lesquels un risque existe du fait de l'utilisation des CDS, figurent dans le tableau ci-dessous :

Détention du sous-jacent au CDS	But de l'utilisation de CDS par le gérant	Existence d'un risque de crédit
OUI	Vente protection	Oui en cas de détérioration de la qualité de l'émetteur du titre sous-jacent
OUI	Achat protection	NON
NON	Vente protection	Oui en cas de détérioration de la qualité de l'émetteur du titre sous-jacent
NON	Achat protection	Oui en cas de détérioration de la qualité de l'émetteur du titre sous-jacent

Ce risque de crédit est encadré par une analyse qualitative sur l'évaluation de la solvabilité des entreprises (par l'équipe d'analystes crédit).

Risque de change : le risque de change est lié à l'exposition à une devise autre que celle de valorisation du Fonds. Le Fonds est exposé au risque de change, directement ou indirectement, via ses investissements et par ses interventions sur les instruments financiers à terme.

Risque de liquidité : les marchés sur lesquels le FCP intervient peuvent être occasionnellement affectés par un manque de liquidité temporaire. Ces dérèglements de marché peuvent impacter les conditions de prix auxquelles le FCP peut être amené à liquider, initier ou modifier des positions.

Risque de perte en capital : le FCP ne bénéficie d'aucune garantie ou protection.

Souscripteurs concernés et profil de l'investisseur type

Les parts de ce Fonds n'ont pas été enregistrées en vertu de la loi US Securities Act of 1933. En conséquence, elles ne peuvent pas être offertes ou vendues, directement ou indirectement, aux Etats-Unis ou pour le compte ou au bénéfice d'une « U.S.person », selon la définition de la réglementation américaine « Regulation S ».

En dehors de cette exception, le FCP est ouvert à tous souscripteurs.

Le FCP peut servir de support à des contrats d'assurance vie en unités de comptes.

Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans ce FCP dépend de votre situation personnelle. Pour le déterminer, il est recommandé au porteur de s'enquérir des conseils d'un professionnel afin de diversifier ses placements et de déterminer la proportion du portefeuille financier ou de son patrimoine à investir dans ce FCP au regard plus spécifiquement de la durée de placement recommandée et de l'exposition aux risques précitée, de son patrimoine personnel, de ses besoins et de ses objectifs propres.

La durée de placement recommandée est de 3 ans.

■ Politique d'investissement

Rapport de gestion

Progression depuis le début de l'année

	Part A	Part E	Part GBP
Carmignac Patrimoine	-0,76%	-1,25%	-3,77%
Indicateur de référence	+1,76%		-0,80%

Carmignac Patrimoine affiche une performance 2011 en recul de -0,76% (part A), légèrement en deçà de celle de son indice (+1,76%). Cette déception est principalement imputable à l'excès de prudence dont nous avons fait preuve au cours du quatrième trimestre de l'année en maintenant une exposition actions réduite (12%) pour faire face aux incertitudes soulevées par la non résolution de la crise européenne.

Sur la poche actions, le Fonds affiche une contribution à la performance brute de -3,2%, contre -3,66% pour l'indicateur de référence. Sur la poche obligataire, le Fonds enregistre une contribution à la performance brute de +2,16%, contre +5,43% pour l'indice de référence. Sur l'année écoulée, les engagements en devises ont contribué à hauteur de +1,80% à la performance brute du Fonds, notamment à la faveur de la bonne performance des opérations sur les devises refuges comme le yen et le dollar.

Stratégie d'investissement

Notre lecture de la macroéconomie mondiale au cours de l'année écoulée n'a pas démerité, mais sa traduction dans notre gestion a produit des résultats en deçà de nos attentes. En Europe, il nous est vite apparu que la nécessité de la réduction de l'effet de levier rendrait extrêmement compliquée la tâche des décideurs de la politique économique. L'incapacité à fournir d'emblée une solution radicale à la crise grecque conforta notre vision pessimiste du futur de la zone euro. Aux Etats-Unis, nous avons anticipé, au début de l'année 2011, une économie plus robuste qu'en Europe sous l'effet d'une politique budgétaire et monétaire délibérément favorable à la croissance. Patatras ! L'apparition conjointe des deux cygnes noirs qu'ont été les révoltes arabes et le tsunami sur Fukushima ont sensiblement pesé, d'autant que le ralentissement induit n'a pas été suivi de la baisse des prix pétroliers qui aurait dû l'accompagner. L'univers émergent nous semblait suivre son propre cycle, étranger aux pressions déflationnistes occidentales et ayant au contraire à lutter contre des pressions inflationnistes issues de son propre dynamisme. Avec un retard de trois mois sur nos prévisions, le reflux inflationniste chinois s'est produit mais la réponse de la politique monétaire que nous espérons tarde à venir. L'influence de cette lecture économique globale sur notre stratégie d'investissement est contrastée. Côté positif, elle a légitimé sur les neuf premiers mois de l'année notre sous-exposition au risque actions, plus spécialement européennes, ainsi que la surreprésentation des emprunts d'Etat allemands au détriment des dettes de tous les autres pays de la zone. Elle a également permis de réduire la volatilité du Fonds en lui évitant intégralement les effets de la panique baissière du mois d'août. Côté négatif, cette lecture a contribué au maintien d'une surexposition relative aux actions et devises des marchés émergents, plus affectées que nous ne l'anticipions par le resserrement monétaire chinois et les déboires européens. Elle a aussi contribué au maintien d'un positionnement trop défensif au cours du quatrième trimestre à l'égard des marchés actions : la bonne santé de l'économie américaine a fait passer au second plan la crise européenne et repoussé le risque de contagion. Notre plus grande frustration est venue de la modicité de la baisse de l'euro par rapport au dollar (3%), en dépit de la profondeur de la crise, alors que la stratégie du Fonds visait à s'appuyer sur la faiblesse de l'euro pour couvrir les risques suscités par l'approfondissement de la crise européenne sur la valorisation de l'ensemble des actifs risqués.

Allocation du portefeuille

L'exposition de la composante actions du portefeuille (38% de l'investissement de l'actif), a été réduite à 5% en fin d'année avec une exposition moyenne de 12% au cours du second semestre de l'année 2011. Au cours du quatrième trimestre de 2011, notre exposition à la monnaie européenne est restée très faible, s'élevant à 10% en fin de période. Dans un contexte où la politique monétaire européenne est vouée à devenir plus expansionniste, nous estimons que la dépréciation de l'euro face au dollar et au yen s'accélérera prochainement. Nos disponibilités, principalement investies en bons du Trésor américain et japonais, ont été sensiblement accrues au second semestre pour se maintenir à 24% des actifs.

L'allocation en emprunts privés représente 26,3% des encours. Notre portefeuille crédit, d'une notation moyenne BBB-, bénéficie d'un rendement attractif de 6,4% pour une durée moyenne de 5,6 années.

Le poste emprunts d'Etat pays développés est resté stable au cours du dernier trimestre de l'année à 10,4%. La sensibilité du Fonds a évolué entre 3,5 et 8 au cours des trois derniers mois de l'année (contrats à terme compris). Le poste emprunts d'Etat émergents représente 2,5% à fin 2011, dont 1,7% investis en dettes locales émergentes.

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

Juillet 2011 :

- Création du DICI en remplacement du prospectus simplifié.
- Disparition du Prospectus complet au profit d'un prospectus ne comprenant que la note détaillée et les statuts du Fonds.
- Passage à la VaR.

Décembre 2011 :

- Indication que le Fonds est interdit à la commercialisation auprès des US persons.
- Indication de la mention « hors dividendes » ou « coupons réinvestis » après l'indicateur de référence.
- Mise à jour des références réglementaires, précision de certains points de compliance et uniformisation de la présentation du prospectus.

■ Divers

Calcul du risque global

Le risque global est calculé selon la méthode de la Value at Risk sur un historique de deux ans avec un seuil de confiance à 99% sur 20 jours. Le niveau anticipé d'effet de levier est de 2 maximum.

	VaR		
	Min	Moyen	Max
CP	2,02	2,68	3,83

Ces données ont été établies à partir de la date de calcul du risque global du Fonds par la méthode de la Value at Risk.

COMPTES ANNUELS DE CARMIGNAC PATRIMOINE

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 PATRIMOINE

ACTIF

	30/12/2011	31/12/2010
Immobilisations nettes		
Dépôts		
Instruments financiers	23 823 639 693,43	27 769 902 180,90
Actions et valeurs assimilées	9 341 403 285,25	11 992 444 058,98
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	9 341 403 285,25	11 992 444 058,98
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Obligations et valeurs assimilées	9 420 464 623,69	13 134 834 495,73
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	9 420 464 623,69	13 134 834 495,73
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances	2 698 139 429,69	186 228 163,28
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé	2 698 139 429,69	186 228 163,28
<i>Titres de créances négociables</i>	2 698 139 429,69	186 228 163,28
<i>Autres titres de créances</i>		
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
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	2 168 762 187,75	2 345 286 914,08
Créances représentatives de titres reçus en pension	2 168 762 187,75	2 345 286 914,08
Créances représentatives de titres prêtés		
Titres empruntés		
Titres donnés en pension		
Autres opérations temporaires		
Instruments financiers à terme	194 870 167,05	111 108 548,83
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	134 833 594,77	111 108 548,83
Autres opérations	60 036 572,28	
Autres instruments financiers		
Créances	8 862 015 462,17	12 069 385 052,72
Opérations de change à terme de devises	8 273 634 290,74	11 475 961 984,53
Autres	588 381 171,43	593 423 068,19
Comptes financiers	505 591 340,70	420 502 875,97
Liquidités	505 591 340,70	420 502 875,97
Total de l'actif	33 191 246 496,30	40 259 790 109,59

BILAN DE CARMIGNAC PATRIMOINE

PASSIF

	30/12/2011	31/12/2010
Capitaux propres		
Capital	24 336 670 357,50	27 543 675 598,76
Report à nouveau		
Résultat	349 433 350,51	451 432 073,46
Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	24 686 103 708,01	27 995 107 672,22
Instruments financiers	156 452 689,55	111 108 548,77
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	156 452 689,55	111 108 548,77
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	134 833 594,59	111 108 548,77
Autres opérations	21 619 094,96	
Dettes	8 275 552 019,75	12 129 783 551,62
Opérations de change à terme de devises	8 200 454 506,12	11 464 639 721,86
Autres	75 097 513,63	665 143 829,76
Comptes financiers	73 138 078,99	23 790 336,98
Concours bancaires courants	73 138 078,99	23 790 336,98
Emprunts		
Total du passif	33 191 246 496,30	40 259 790 109,59

HORS BILAN DE CARMIGNAC PATRIMOINE

	30/12/2011	31/12/2010
Opérations de couverture		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
CBO CBOT UST 5A 0312	1 367 263 028,16	
EUR EUREX BOBL 0312	125 110 000,00	
EUR EUREX DAX I 0312	1 573 825 000,00	
EUR EUREX EUROS 0312	2 151 863 800,00	
Future Emprunts d'état allemand 5 ans		1 757 944 000,00
Future Emprunts d'état allemands 10 ans		375 930 000,00
Future Emprunts d'Etat US 10 ans		3 590 995 490,29
S&P500 MINI 0312	2 122 805 530,95	
Engagement sur marché de gré à gré		
Contrats futures		
KOSPI MARS 0312	115 273 882,17	
KOSPI MARS 12 0312	276 816 865,83	
KOSPI MARS 12 0312	890 600 429,42	
SX5EXF-EXA03A 0312	586 764 957,00	
S5RETL-02SG A 0212	173 799 175,75	
S5RETL-03ML A 0212	111 763 706,66	
S5RETL-03ML B 0212	79 147 586,95	
Swaps de taux		
SWAP 02/01/15	475 204 705,52	
Autres engagements		
Autres opérations		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
CBO CBOT UST 10 0312	3 333 301 236,37	
CBO CBOT USTB 3 0312	839 213 062,82	
EUREX EUROBNB 0312	1 913 885 600,00	
Future Nikkei		467 774 414,01
Future Nikkei 225		48 325 741,87
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

* Les autres opérations sont des opérations d'exposition.

COMPTE DE RESULTAT DE CARMIGNAC PATRIMOINE

	30/12/2011	31/12/2010
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	4 011 271,85	424 227,52
Produits sur actions et valeurs assimilées	144 796 664,12	83 603 815,09
Produits sur obligations et valeurs assimilées	606 120 935,61	648 939 452,08
Produits sur titres de créances	10 981 283,48	13 784 521,73
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	10 531 858,07	10 577 150,10
Produits sur instruments financiers à terme		
Autres produits financiers		
Total (1)	776 442 013,13	757 329 166,52
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	141 631,45	1 044,20
Charges sur instruments financiers à terme	189 685,88	
Charges sur dettes financières	545 985,28	838 891,85
Autres charges financières		
Total (2)	877 302,61	839 936,05
Résultat sur opérations financières (1 - 2)	775 564 710,52	756 489 230,47
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	403 892 253,37	369 816 722,89
Résultat net de l'exercice (1 - 2 + 3 - 4)	371 672 457,15	386 672 507,58
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-22 239 106,64	64 759 565,88
Acomptes versés au titre de l'exercice (6)		
Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 + 6)	349 433 350,51	451 432 073,46

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

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.

Instruments financiers :

LIBELLE	DESCRIPTION
SX5EXF-EXA03A 0312	Contrat à terme sur panier Europe excl. Financial
S5RETL-02SG A 0212	Contrat à terme sur panier Retail
S5RETL-03ML B 0212	Contrat à terme sur panier Retail
S5RETL-03ML A 0212	Contrat à terme sur panier Retail
KOSPI MARS 0312	Future Indice Corée
KOSPI MARS 12 0312	Future Indice Corée
KOSPI MARS 12 0312	Future Indice Corée
CBO CBOT UST 5A 0312	Future Emprunts d'état US 5 ans
EUR EUREX BOBL 0312	Future Emprunts d'état allemands 5 ans
EUREX EUROBNB 0312	Future Emprunts d'état allemands 10 ans
CBO CBOT UST 10 0312	Future Emprunts d'état US 10 ans
CBO CBOT USTB 3 0312	Future Emprunts d'état US 20 ans
S&P500 MINI 0312	Future S&P 500
EUR EUREX DAX I 0312	Future Dax
EUR EUREX EUROS 0312	Future Euro Stoxx 50
SWAP 02/01/15	Swap de taux fixe /taux flottant BRL
SWAP 02/01/15	Swap de taux fixe /taux flottant BRL

Frais de gestion

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

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

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

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

Le taux appliqué est 1,5% de l'actif net de la veille sur les parts A, 2% de l'actif net de la veille sur les parts E et 1,50% de l'actif net de la veille sur les parts GBP.

La commission de surperformance est basée sur la comparaison entre la performance du Fonds commun de placement et son indicateur de référence, sur l'exercice.

L'indicateur de référence est l'indice composite suivant : 50% de l'indice mondial Morgan Stanley des actions internationales MSCI AC World Index, converti en euros +50% de l'indice mondial obligataire Citigroup WGBI All Maturities (Eur). La performance du Fonds commun de placement est calculée en fonction de l'évolution de la valeur liquidative. Dès lors que la performance depuis le début de l'exercice est positive et dépasse la performance de l'indice composite 50% de l'indice mondial Morgan Stanley des actions internationales MSCI AC World Index (Eur) +50% de l'indice mondial obligataire Citigroup WGBI All Maturities (Eur), une provision quotidienne de 10% maximum de cette surperformance est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indice, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 10% maximum de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette provision est prélevée annuellement sur la dernière valeur liquidative du mois de décembre par la Société de gestion.

Si, sur l'exercice, la performance du Fonds commun de placement est inférieure à son indicateur de référence, la part variable des frais de gestion sera nulle. Si en cours d'année, la performance du Fonds commun de placement, depuis le début de l'exercice est positive et supérieure à son indicateur de référence calculée sur la même période, cette surperformance fera l'objet d'une provision au titre des frais de gestion variables lors du calcul de la valeur liquidative. Dans le cas d'une sous-performance du Fonds commun de placement par rapport à son indicateur de référence entre deux valeurs liquidatives, toute provision passée précédemment sera réajustée par une reprise sur provision. Les reprises sur provision sont plafonnées à hauteur des dotations antérieures.

Cette part variable ne sera définitivement perçue à la clôture de chaque exercice que si sur l'année écoulée, la performance du Fonds commun de placement est positive et supérieure à son indicateur

de référence. Elle est prélevée annuellement sur la dernière valeur liquidative du mois de décembre par la Société de gestion.

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 PATRIMOINE

	30/12/2011	31/12/2010
Actif net en début d'exercice	27 995 107 672,22	16 712 019 981,49
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPCVM)	6 864 366 723,89	16 229 342 803,03
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCVM)	-9 808 888 801,37	-6 335 090 140,06
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	796 617 933,62	426 732 047,22
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-811 645 071,10	-191 264 406,09
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	3 190 838 923,33	903 948 465,22
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-2 460 914 329,00	-1 141 859 507,99
Frais de transactions	-60 993 720,11	-93 807 835,63
Différences de change	633 497 868,73	235 353 687,20
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-1 925 675 385,08	934 045 855,91
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	56 063 459,91	1 981 738 844,99
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-1 981 738 844,99	-1 047 692 989,08
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	-97 880 564,27	-70 985 785,66
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	-30 683 301,99	67 197 262,28
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-67 197 262,28	-138 183 047,94
Distribution de l'exercice antérieur		
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	371 672 457,15	386 672 507,58
Acomptes versés au cours de l'exercice		
Autres éléments		
Actif net en fin d'exercice	24 686 103 708,01	27 995 107 672,22

VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS DE CARMIGNAC PATRIMOINE

	Montant	%
ACTIF		
Obligations et valeurs assimilées		
Obligations à taux fixe négociées sur un marché réglementé ou assimilé	9 350 341 416,53	37,88
Obligations à taux. VAR / REV négociées sur un marché réglementé ou assimilé	50 265 486,11	0,20
Obligations convertibles négociées sur un marché réglementé ou assimilé	19 857 721,05	0,08
TOTAL Obligations et valeurs assimilées	9 420 464 623,69	38,16
Titres de créances		
Billets de trésorerie	278 791 903,53	1,13
Bons du Trésor	1 919 632 582,85	7,78
Certificats de dépôt	499 714 943,31	2,02
TOTAL Titres de créances	2 698 139 429,69	10,93
PASSIF		
Opérations de cession sur instruments financiers		
TOTAL Opérations de cession sur instruments financiers		
HORS-BILAN		
Opérations de couverture		
Actions	8 082 660 934,73	32,74
Taux	1 967 577 733,68	7,97
TOTAL Opérations de couverture	10 050 238 668,41	40,71
Autres opérations		
Taux	6 086 399 899,19	24,66
TOTAL Autres opérations	6 086 399 899,19	24,66

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

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
Actif								
Dépôts								
Obligations et valeurs assimilées	9 370 199 137,58	37,96			50 265 486,11	0,20		
Titres de créances	2 698 139 429,69	10,93						
Opérations temporaires sur titres			2 168 762 187,75	8,79				
Comptes financiers							505 591 340,70	2,05
Passif								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							73 138 078,99	0,30
Hors-bilan								
Opérations de couverture	1 492 373 028,16	6,05					475 204 705,52	1,92
Autres opérations	6 086 399 899,19	24,66						

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

	< 3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%
Actif						
Dépôts						
Obligations et valeurs assimilées	90 325 660,26	0,37	704 405 487,92	2,85	1 846 732 741,37	7,48
Titres de créances	2 470 901 396,08	10,01	227 238 033,61	0,92		
Opérations temporaires sur titres	2 168 762 187,75	8,79				
Comptes financiers	505 591 340,70	2,05				
Passif						
Opérations temporaires sur titres						
Comptes financiers	73 138 078,99	0,30				
Hors-bilan						
Opérations de couverture						
Autres opérations						

]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
Actif				
Dépôts				
Obligations et valeurs assimilées	2 129 420 737,93	8,63	4 649 579 996,21	18,83
Titres de créances				
Opérations temporaires sur titres				
Comptes financiers				
Passif				
Opérations temporaires sur titres				
Comptes financiers				
Hors-bilan				
Opérations de couverture	1 967 577 733,68	7,97		
Autres opérations			6 086 399 899,19	24,66

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

VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'ÉVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN DE CARMIGNAC PATRIMOINE

	USD		JPY		KRW		Autres devises	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Actif								
Dépôts								
Actions et valeurs assimilées	4 369 532 846,48	17,70	109 503 142,28	0,44			4 212 680 376,04	17,06
Obligations et valeurs assimilées	5 597 176 997,62	22,67					436 776 121,59	1,77
Titres de créances	1 632 296 960,41	6,61	287 335 622,44	1,16				
OPC								
Opérations temporaires sur titres								
Créances	2 466 915 407,91	9,99	4 544 861 908,00	18,41			617 681 037,33	2,50
Comptes financiers			80,37				3 351 247,50	0,01
Passif								
Opérations de cession sur instruments financiers								
Opérations temporaires sur titres								
Dettes	617 375 600,41	2,50	464 569 532,12	1,88			409 117 363,22	1,66
Comptes financiers	71 830 338,18	0,29					1 307 740,81	0,01
Hors-bilan								
Opérations de couverture	3 854 779 028,47	15,62			1 282 691 177,42	5,20	475 204 705,52	1,92
Autres opérations	4 172 514 299,19	16,90						

CREANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE DE CARMIGNAC PATRIMOINE

	Nature de débit/crédit	30/12/2011
Créances	Achat à terme de devise	6 803 778 519,45
	Fonds à recevoir sur vente à terme de devises	1 469 855 771,29
	Ventes à règlement différé	3 289 920,58
	Souscriptions à recevoir	43 654 983,47
	Dépôts de garantie en espèces	538 776 293,59
	Coupons et dividendes en espèces	2 659 973,79
	Total des créances	
Dettes	Vente à terme de devise	- 1 481 853 211,21
	Fonds à verser sur achat à terme de devises	- 6 718 601 294,91
	Achats à règlement différé	- 7 296 421,39
	Rachats à payer	- 47 066 184,76
	Frais de gestion	- 7 973 344,20
	Déposit	- 9 968 268,95
	Autres dettes	- 2 793 294,33
Total des dettes		- 8 275 552 019,75

NOMBRE DE TITRE EMIS OU RACHETES DE CARMIGNAC PATRIMOINE

	En parts	En montant
Part A		
Parts souscrites durant l'exercice	1 141 033,101	5 892 161 890,01
Parts rachetées durant l'exercice	-1 563 352,117	-7 999 101 388,09
Solde net des souscriptions/rachats	-422 319,016	-2 106 939 498,08
Part E		
Parts souscrites durant l'exercice	7 275 143,484	968 077 043,41
Parts rachetées durant l'exercice	-13 768 604,587	-1 808 635 915,43
Solde net des souscriptions/rachats	-6 493 461,103	-840 558 872,02
Part GBP		
Parts souscrites durant l'exercice	37 369,012	4 127 790,47
Parts rachetées durant l'exercice	-10 400,496	-1 151 497,85
Solde net des souscriptions/rachats	26 968,516	2 976 292,62

COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION ET/OU RACHAT DE CARMIGNAC PATRIMOINE

	En montant
Part A Commissions de rachat acquises Commissions de souscription acquises Total des commissions acquises	
Part E Commissions de rachat acquises Commissions de souscription acquises Total des commissions acquises	
Part GBP Commissions de rachat acquises Commissions de souscription acquises Total des commissions acquises	

FRAIS DE GESTION DE CARMIGNAC PATRIMOINE

	30/12/2011
Part A Commissions de garantie Frais de gestion fixes Pourcentage de frais de gestion fixes Frais de gestion variables Rétrocessions des frais de gestion	 319 773 539,07 1,50
Part E Commissions de garantie Frais de gestion fixes Pourcentage de frais de gestion fixes Frais de gestion variables Rétrocessions des frais de gestion	 84 092 294,64 2,00
Part GBP Commissions de garantie Frais de gestion fixes Pourcentage de frais de gestion fixes Frais de gestion variables Rétrocessions des frais de gestion	 26 419,16 1,48

ENGAGEMENTS RECUS ET DONNES DE CARMIGNAC PATRIMOINE

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 PATRIMOINE**

	30/12/2011
Titres pris en pension livrée	2 126 131 279,99
Titres empruntés	

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

30/12/2011

Instrument financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine
Instrument financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan

INSTRUMENTS FINANCIERS DU GROUPE DÉTENUS EN PORTEFEUILLE DE CARMIGNAC PATRIMOINE

	Code Isin	Libellés	30/12/2011
Actions			
Obligations			
TCN			
OPCVM			
Instruments financiers à terme			

TABLEAU D'AFFECTATION DU RÉSULTAT DE L'EXERCICE DE CARMIGNAC PATRIMOINE

	30/12/2011	31/12/2010
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau		
Résultat	349 433 350,51	451 432 073,46
Total	349 433 350,51	451 432 073,46

	30/12/2011	31/12/2010
Part A		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	310 354 664,71	395 695 181,89
Total	310 354 664,71	395 695 181,89

	30/12/2011	31/12/2010
Part E		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	39 050 192,43	55 736 891,57
Total	39 050 192,43	55 736 891,57

	30/12/2011	31/12/2010
Part GBP		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	28 493,37	
Total	28 493,37	

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

	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	30/12/2011
Actif net Global en EUR	2 882 806 314,22	5 141 631 795,99	16 712 019 981,49	27 995 107 672,22	24 686 103 708,01
CARMIGNAC PATRIMOINE A					
Actif net en EUR	2 792 407 033,93	4 786 390 288,08	14 317 216 787,97	23 198 122 725,00	20 815 953 950,85
Nombre de titres	667 020,483	1 143 177,573	2 907 987,218	4 406 378,586	3 984 059,57
Valeur liquidative unitaire en EUR	4 186,38	4 186,91	4 923,41	5 264,66	5 224,80
Capitalisation unitaire en EUR	13,43	120,00	30,65	89,80	77,89
CARMIGNAC PATRIMOINE E					
Actif net en EUR	90 399 280,29	355 241 507,91	2 394 803 193,52	4 796 984 831,90	3 867 079 866,07
Nombre de titres	821 641,576	3 247 663,261	18 783 596,28	35 362 326,582	28 868 865,479
Valeur liquidative unitaire en EUR	110,02	109,38	127,49	135,65	133,95
Capitalisation unitaire en EUR	-1,46	2,47	0,79	1,57	1,35
CARMIGNAC PATRIMOINE GBP					
Actif net en GBP				98,81	2 564 280,03
Nombre de titres				1	26 969,516
Valeur liquidative unitaire en GBP				98,81	95,08
Capitalisation unitaire en EUR					1,05

**INVENTAIRE DE CARMIGNAC PATRIMOINE
AU 30 DÉCEMBRE 2011**

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Actions et valeurs assimilées				
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ARGENTINE				
GRUPO FINANCIERO GALICIA ADR	USD	530 332	2 422 577,33	0,01
TOTAL ARGENTINE			2 422 577,33	0,01
AUSTRALIE				
CSL LTD	AUD	7 130 000	180 192 702,57	0,73
WOODSIDE PETROLEUM ltd	AUD	3 076 553	74 399 030,85	0,30
TOTAL AUSTRALIE			254 591 733,42	1,03
BERMUDES				
CL HDFC / CLSA FINL 0% 20/05/15 IND *USD	USD	650 000	6 147 999,08	0,02
CLSA FINANCIAL PRODUCTS CERTIF 10/05/15	USD	1 042 367	10 352 125,96	0,04
CREDICORP	USD	884 983	74 628 578,37	0,31
GOME ELECTRICAL APPLIANCES	HKD	349 726 900	62 437 604,89	0,25
TOTAL BERMUDES			153 566 308,30	0,62
BRESIL				
ALL AMERICA LATINA LOGISTICA	BRL	12 225 100	46 954 562,54	0,19
BRASIL.DIST.ADR	USD	1 433 080	40 216 542,31	0,16
CIA DE BEBIDAS DAS AMERICAS PREF ADR	USD	1 221 000	33 945 145,01	0,14
CYRELA BRAZIL REALTY	BRL	19 300 000	118 286 080,08	0,48
HRT PETROLEO	BRL	253 670	59 505 878,95	0,24
ITAU UNIBANCO	BRL	4 740 200	66 541 143,58	0,27
ROSSI RESIDENCIAL SA	BRL	7 780 000	25 704 668,88	0,10
TOTAL BRESIL			391 154 021,35	1,58
CANADA				
BARRICK GOLD CORP COM NPV	USD	7 150 000	249 229 673,00	1,01
DETOUR GOLD	CAD	2 509 433	47 745 387,11	0,19
FIRST QUANTUM MINERALS	CAD	6 112 000	92 707 644,59	0,38
FRANCO-NEVADA CORP	CAD	2 799 660	82 135 503,12	0,33
GOLDCORP INC	USD	9 540 000	325 189 693,02	1,32
HUBBAY MINERALS	CAD	3 850 000	29 533 608,20	0,12
KINROSS GOLD CORPORATION	USD	27 250 000	239 302 083,73	0,97
KINROSS GOLD WT 17.09.14 ON SHS	USD	696 795	705 410,00	
PACIFIC RUBIALES ENERGY	CAD	3 781 400	53 580 680,11	0,22
POTASH CORP OF SASKATCHEWAN INC	USD	2 680 000	85 221 584,56	0,35
URANIUM ONE	CAD	27 881 621	45 560 616,83	0,18
TOTAL CANADA			1 250 911 884,27	5,07

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
CHINE				
BAIDU.COM SPONS.ADR CL.A	USD	2 260 000	202 767 168,66	0,82
CHINA CONSTRUCTION BANK CORPORATION	HKD	505 000 000	271 478 447,16	1,10
CHINA LIFE INSURANCE H	HKD	81 700 000	155 585 090,56	0,63
INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF CHINA LIMITE	HKD	445 999 500	203 929 469,26	0,83
TOTAL CHINE			833 760 175,64	3,38
COLOMBIE				
BANCOLOMBIA ADR	USD	1 057 800	48 532 579,44	0,20
TOTAL COLOMBIE			48 532 579,44	0,20
DANEMARK				
NOVO-NORDISK B	DKK	2 763 909	245 437 841,33	0,99
TOTAL DANEMARK			245 437 841,33	0,99
ETATS UNIS AMERIQUE				
ANADARKO PETROLEUM CORP	USD	9 055 000	532 425 490,12	2,15
APPLE INC / EX - APPLE SHS	USD	1 285 664	401 104 587,30	1,62
CELGENE CORP	USD	2 410 000	125 498 594,15	0,51
CME Group-A Shs -A-	USD	508 500	95 448 287,95	0,39
DOLLAR TREE INC.	USD	1 320 342	84 530 773,50	0,34
ENSCO INTER ADR REP.1 ACT CL.A	USD	3 005 000	108 611 947,77	0,44
FMC TECHNOLOGIES INC	USD	4 465 000	179 645 611,06	0,73
INTERCONTINENTALEXCHANGE INC	USD	1 245 926	115 700 326,85	0,47
MASTERCARD INC	USD	967 997	278 002 265,95	1,13
MEAD JOHNSON NUTRITION CL.A	USD	1 615 544	85 534 290,43	0,35
NEWMONT MINING	USD	7 540 000	348 554 019,18	1,41
YUM BRANDS	USD	2 185 183	99 331 855,97	0,40
TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE			2 454 388 050,23	9,94
FRANCE				
ESSILOR INTERNATIONAL	EUR	2 000 000	109 100 000,00	0,44
HERMES INTERNATIONAL	EUR	387 064	89 160 192,40	0,36
LVMH (LOUIS VUITTON - MOET HENNESSY)	EUR	2 110 000	230 834 000,00	0,94
PERNOD RICARD	EUR	2 050 000	146 903 000,00	0,60
SAFT GROUPE	EUR	377 853	8 256 088,05	0,03
TOTAL FRANCE			584 253 280,45	2,37
HONG KONG				
CHINA OVERSEAS LAND & INVESTMENT	HKD	116 010 000	149 353 295,91	0,61
HANG LUNG PROPERTIES LTD	HKD	46 613 000	102 174 852,71	0,41
TOTAL HONG KONG			251 528 148,62	1,02
ILES CAIMANES				
WYNN MACAU LTD	HKD	111 734 800	216 106 464,86	0,88
TOTAL ILES CAIMANES			216 106 464,86	0,88

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
INDE				
DLF LIMITED	INR	15 687 000	41 664 673,82	0,17
GMR INFRASTRUCTURE LTD NV	INR	60 533 140	18 439 631,70	0,07
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE	INR	19 048 406	180 168 674,61	0,73
ICICI BANK	INR	17 792 910	176 707 645,34	0,72
ICICI BANK ADR	USD	730 112	14 864 892,47	0,06
INFOSYS TECHNOLOGIES LTD	INR	3 640 000	146 134 344,87	0,59
TOTAL INDE			577 979 862,81	2,34
INDONESIE				
ASTRA INTERNATIONAL	IDK	30 600 000	192 371 469,61	0,78
BANK CENTRAL ASIA	IDK	150 013 050	101 954 534,14	0,41
TOTAL INDONESIE			294 326 003,75	1,19
ISRAEL				
CHECK POINT SOFTWARE TECHNOLOGIES LTD	USD	2 953 236	119 526 263,87	0,48
TOTAL ISRAEL			119 526 263,87	0,48
JAPON				
FANUC	JPY	928 450	109 503 142,28	0,44
TOTAL JAPON			109 503 142,28	0,44
JERSEY				
RANGOLD RESOURCES ADR SPONS.	USD	2 160 000	169 884 836,11	0,69
TOTAL JERSEY			169 884 836,11	0,69
PORTUGAL				
JERONIMO MARTINS	EUR	5 116 000	65 433 640,00	0,27
TOTAL PORTUGAL			65 433 640,00	0,27
ROYAUME UNI				
STANDARD CHARTERED PLC	GBP	12 503 750	210 915 644,08	0,85
TULLOW OIL	GBP	6 578 598	110 417 746,87	0,45
TOTAL ROYAUME UNI			321 333 390,95	1,30
SUISSE				
CIE FINANCIERE RICHEMONT	CHF	7 372 040	288 529 220,20	1,17
NESTLE NOM.	CHF	8 915 000	396 581 266,99	1,61
TOTAL SUISSE			685 110 487,19	2,78
THAILANDE				
BANK OF AYUDHYA NVDR	THB	36 200 000	19 444 949,72	0,08
TOTAL THAILANDE			19 444 949,72	0,08
MERRILL - CW15 ICICI BANK LTD	USD	1 921 111	19 079 252,37	0,08
MLI W020915 HOUSING DEVEL	USD	3 924 850	37 123 037,19	0,15
SCHLUMBERGER LTD CURACAO	USD	4 485 000	236 005 353,77	0,95
TOTAL			292 207 643,33	1,18
TOTAL Actions & val. ass. ng. sur marchés régl. ou ass.			9 341 403 285,25	37,84
TOTAL Actions et valeurs assimilées			9 341 403 285,25	37,84

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Obligations et valeurs assimilées				
Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ALLEMAGNE				
DEUTSCHE LUFTHANSA 6.75% 24/03/2014	EUR	14 500 000	16 531 100,57	0,07
MAN AG 5.375%09-200513	EUR	69 200 000	75 012 140,14	0,30
METRO AG 5.75%09-140714 EMTN	EUR	20 000 000	22 094 121,31	0,09
METRO AG 7.625%09-050315 EMTN	EUR	35 000 000	42 095 083,33	0,17
TOTAL ALLEMAGNE			155 732 445,35	0,63
AUSTRALIE				
FMG RES 6.375% 01/02/2016	USD	60 000 000	45 314 813,39	0,18
FMG RES. 7% 01/11/2015	USD	93 532 000	72 293 034,58	0,30
FMG RES. 7% 01/11/2015	USD	31 468 000	24 401 244,46	0,10
TOTAL AUSTRALIE			142 009 092,43	0,58
BAHREIN				
ICICI BANK 6.625% 10/12 *USD	USD	100 935 000	80 760 559,27	0,33
TOTAL BAHREIN			80 760 559,27	0,33
BERMUDES				
NOBLE GRP 4.875% 08/15	USD	45 000 000	32 709 524,13	0,13
TOTAL BERMUDES			32 709 524,13	0,13
BRESIL				
BANCO SANTANDER BRASIL 4.5% 06/04/2015 SERIE REGS	USD	33 000 000	25 030 709,09	0,10
BCO NAC 4.125% 15/09/2017	EUR	45 000 000	44 872 661,07	0,18
BM&BOVESPA SA 5.5% 16/07/2020	USD	50 500 000	41 152 809,13	0,17
HYPERMARCAS SA 6.5% 20/04/21	USD	60 000 000	41 849 144,30	0,17
OGX PETROLEO 8.5% 01/06/2018 SERIE REGS	USD	52 000 000	39 735 212,93	0,16
TAM CAPITAL 3 INC 8.375% 06/21	USD	15 000 000	11 877 076,67	0,05
TELEMAR NORTE LESTE SA 5.125% 12/17	EUR	49 000 000	48 072 701,78	0,20
TELEMAR NORTE LESTE SA 5.5% 23/10/2020	USD	44 500 000	34 381 780,91	0,14
VOTORANTIM 5.25% 28/04/2017	EUR	32 000 000	33 173 891,15	0,13
TOTAL BRESIL			320 145 987,03	1,30
CANADA				
QUADRA FNX MINING LTD 7.75% 15/06/19	USD	15 000 000	13 227 076,35	0,05
URANIUM ONE INC 7.5% 13/03/15 CONV.	CAD	26 000 000	19 857 721,05	0,08
TOTAL CANADA			33 084 797,40	0,13
CHILI				
CENCOSUD 5.5% 20/01/2021	USD	50 500 000	41 024 196,40	0,17
TOTAL CHILI			41 024 196,40	0,17
COLOMBIE				
BANCOLOMBIA 6.125% 26/07/2020	USD	47 200 000	38 155 843,15	0,15
TOTAL COLOMBIE			38 155 843,15	0,15

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
DANEMARK				
CARLSBERG 6% 2014 EMTN	EUR	48 500 000	54 389 331,15	0,22
VESTAS WIND 4.625% 23/03/2015	EUR	40 000 000	36 199 283,06	0,15
TOTAL DANEMARK			90 588 614,21	0,37
ESPAGNE				
BANCO SANTANDER 3.75% 22.09.2015	USD	18 000 000	13 967 938,99	0,06
BBVA SENIOR FINANCE SA 4% 13/05/2013	EUR	18 000 000	18 031 259,51	0,07
GAS NATURAL CAPITAL 3.375% 27/01/2015 EMTN	EUR	30 000 000	30 236 198,63	0,12
GAS NATURAL 5.25% 09/07/14	EUR	97 900 000	102 800 504,87	0,42
TELEF SAU 4.393% 17/04/12 *EUR	EUR	17 000 000	17 635 071,69	0,07
TELEFONICA EMISIONES 5.431% 03/02/14 EMTN	EUR	31 000 000	33 280 551,10	0,13
TOTAL ESPAGNE			215 951 524,79	0,87
ETATS UNIS AMERIQUE				
ALLY FINANCIAL 8.3% 12/02/2015	USD	50 000 000	41 924 619,22	0,17
ANADARKO PETROL 5.95% 06/16	USD	41 060 000	36 381 986,99	0,15
ANADARKO PETROLEUM CORP 7.625% 15/03/14	USD	44 000 000	38 606 616,68	0,16
AUTOZONE 5.50% 11/15	USD	24 692 000	21 301 448,05	0,09
BNP PARIBAS CAP.5.868%03-PERP	EUR	18 893 000	16 183 097,56	0,07
CENTURYLINK INC 6.45% 15/06/2021	USD	50 000 000	39 176 680,92	0,16
CHRYSLER 8% 15/06/2019 SERIE REGS	USD	100 000 000	70 425 006,52	0,29
CIT GROUP 5.25% 01/04/14	USD	40 000 000	31 192 466,20	0,13
CIT GROUP 5.25% 04/14	USD	41 400 000	31 832 937,26	0,13
CITIGROUP INC 7.375%09-160614 EMTN	EUR	87 300 000	97 208 423,58	0,39
CITIGROUP 3.95%06-101013 SR	EUR	72 000 000	72 507 702,30	0,29
CLIFFS NATURAL 4.8% 10-20	USD	32 000 000	24 828 810,23	0,10
CONSOL ENERGY 8% 01/04/2017	USD	43 000 000	37 286 651,52	0,15
CONTINENTAL AIRLINES 6.75% 2015	USD	63 080 000	46 912 758,54	0,19
DELTA AIR LINES 9.5% 15/09/14	USD	34 158 000	28 286 657,49	0,11
DOMTAR 7.125% 15/08/2015	USD	20 975 000	18 287 107,70	0,07
EXPEDIA INC 5.95% 15/08/20	USD	50 000 000	39 993 013,57	0,16
GENERAL MOTORS FIN 6.75% 01/06/2018 SERIE REGS	USD	10 000 000	7 948 330,32	0,03
GRIFOLS 8.25% 01/02/2018	USD	48 500 000	40 352 063,51	0,16
HANESBRANDS INC 6.375% 15/12/2020	USD	62 159 000	48 762 103,10	0,20
KINDER MORGAN 5.7% 05/01/2016	USD	18 000 000	14 622 847,90	0,06
KRAFT FOODS 5.75% 08-12	EUR	38 000 000	40 060 174,15	0,16
MYLAN INC 6% 15/11/2018 SERIE 144A	USD	77 500 000	62 090 844,02	0,25
NAVISTAR 8.25% 11/21	USD	59 803 000	49 639 852,95	0,20
NII CAPITAL CORP 7.625% 01/04/21	USD	38 000 000	29 629 488,76	0,12
NYSE EURONEXT 5.375% 06/15	EUR	70 000 000	76 801 500,27	0,31
PEABODY ENERGY 6.5% 15/09/20	USD	50 000 000	41 127 972,72	0,17
SG CAP.TV03-PERP	EUR	21 763 000	13 180 615,27	0,05

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
STANDARD CHART BK 3.625% 02/17	EUR	21 210 000	21 571 005,82	0,09
SWISS RE TREAS 7% 09-14	EUR	10 000 000	11 456 590,71	0,05
US T BOND 3.125%- 15.05.2021	USD	3 051 600 000	2 633 873	10,67
WHIRLPOOL 8.6% 01/05/2014	USD	24 000 000	20 998 312,98	0,09
TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE			3 804 450 704,00	15,42
FRANCE				
ACCOR SA 7.5%09-040214	EUR	24 300 000	28 191 891,33	0,11
ACCOR 6.50% 060513	EUR	25 000 000	27 339 018,44	0,11
AIR FRANCE 6.75%09-271016	EUR	51 450 000	52 284 797,34	0,21
AXA SA TF/TV PERP.	EUR	39 096 000	27 969 382,02	0,11
BANQUE PSA FINANCE 4%10-190713 EMTN	EUR	45 000 000	45 365 622,54	0,18
BANQUE PSA FINANCE 8.5%09-040512 EMTN	EUR	45 700 000	49 155 784,05	0,20
BNP PARIB 3.25% 11/03/2015	USD	75 000 000	55 608 349,71	0,23
BNP PARIBAS 4.80% 06/15	USD	30 000 000	22 039 440,74	0,09
BNP PARIBAS 8.667%08-PERPETUEL	EUR	10 100 000	9 465 441,01	0,04
BPCE TV 07-PERP.	EUR	48 150 000	28 687 801,57	0,12
CASINO 4.875 07-100414 EMTN T1	EUR	16 250 000	17 353 129,92	0,07
CREDIT AGRI LDN 3.5% 10-15	USD	22 355 000	16 143 201,73	0,07
EDENRED 3.625%10-061017 EMTN	EUR	24 150 000	24 020 530,27	0,10
FONCIERE LYONNAISE 4.625% 11-16	EUR	34 000 000	33 033 924,37	0,13
FSE RADIOTELEPHONE 3.375%05-12	EUR	33 000 000	33 799 795,57	0,14
GROUPAMA SA 6.298%07-PERP.TF/TV	EUR	14 000 000	4 553 271,26	0,02
ILIAD 4.875% 06/16	EUR	30 000 000	31 154 510,66	0,13
LAFARGE 7 5/8%09-24/11/2016 EMTN	EUR	32 213 000	33 809 538,77	0,14
LAFARGE 7.625%09-270514 EMTN	EUR	74 520 000	83 103 732,80	0,33
NATIXIS TV 08-PERP.USMTN	USD	20 000 000	12 872 746,26	0,05
NATIXIS 6.307% PERP	EUR	18 950 000	9 948 108,50	0,04
PPR 8.625% 03/04/14 EMTN	EUR	25 000 000	29 759 399,59	0,12
RALLYE 5.875% 24/03/14	EUR	29 400 000	31 223 931,02	0,13
RALLYE 7.625% 04/11/16	EUR	49 400 000	53 103 435,67	0,22
RALLYE 8.375% 20/01/15	EUR	37 000 000	42 422 859,38	0,17
RCI BANQUE 4%10-25/01/2016 EMTN	EUR	30 000 000	29 844 924,66	0,12
RCI BANQUE 8.125%09-150512 EMTN	EUR	30 950 000	33 139 920,52	0,13
RENAULT 5 5/8%2015	EUR	39 500 000	41 706 408,48	0,17
REXEL 7% 12/18	EUR	19 000 000	18 587 710,56	0,08
REXEL 8.25%09-151216 EMTN	EUR	49 250 000	52 542 813,96	0,21
SG 3.5% 15/01/2016 144A	USD	50 320 000	34 999 003,17	0,14
SOCIETE GENERALE TF/TV PERP. STEP-UP	EUR	70 250 000	45 748 848,00	0,19
ST GOBAIN 6%09-200513 EMTN	EUR	45 275 000	49 234 796,03	0,20
TPSA 6%09-220514 EMTN	EUR	40 350 000	44 945 385,43	0,18
VIVENDI 3.5% 13/07/2015	EUR	25 000 000	25 764 249,32	0,10

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
WENDEL 4,875% 04-041114	EUR	56 000 000	56 124 880,00	0,23
WENDEL 4.875% 26/05/16	EUR	45 100 000	42 237 406,89	0,17
TOTAL FRANCE			1 277 285 991,54	5,18
HONG KONG				
CHINA RESOURCES POWER HLD 3.75% 03/08/2015	USD	50 000 000	38 854 106,48	0,16
TOTAL HONG KONG			38 854 106,48	0,16
ILES CAIMANES				
CSN ISLANDS VIII 9.75% 12/13	USD	21 980 000	19 184 152,69	0,08
FIBRIA OVERSEAS FINANCE 7.5% 04/05/2020 SERIE 144A	USD	64 000 000	49 177 675,92	0,20
FIBRIA OVERSEAS 7.5% 04/05/2020	USD	77 000 000	59 110 541,93	0,24
PETROBRAS INTL FIN 3.875% 27/01/2016	USD	62 000 000	49 974 884,98	0,20
PETROBRAS INTL FIN 5.375% 27/01/2011	USD	90 000 000	74 672 023,65	0,30
PETROBRAS INTL FIN 7.875% 03/19	USD	66 400 000	62 552 198,90	0,25
TRANSOCEAN INC 4.95% 10-15	USD	70 000 000	55 916 015,10	0,23
TRANSOCEAN 5.25% 15/03/2013	USD	39 735 000	31 994 023,70	0,13
TOTAL ILES CAIMANES			402 581 516,87	1,63
INDE				
ICICI BANK LIMITED 5% 15/01/16	USD	45 000 000	34 469 456,53	0,14
TOTAL INDE			34 469 456,53	0,14
INDONESIE				
PT ADARO INDONESIA 7 5/8% 2019	USD	76 350 000	65 309 348,30	0,26
TOTAL INDONESIE			65 309 348,30	0,26
IRLANDE				
GE CAPITAL EURO FUNDING 4.75%09-300714 EMTN	EUR	45 000 000	48 410 795,90	0,20
SENSATA TECHNOLOGIES 6.5% 15/05/19	USD	40 500 000	31 376 766,94	0,13
VIP FINANC 8.375% 13 REGS *USD	USD	78 000 000	63 559 883,93	0,25
TOTAL IRLANDE			143 347 446,77	0,58
ITALIE				
FIAT INDUSTRIAL FINANCE EUROPE 5.25%11-110315	EUR	58 500 000	56 572 679,14	0,23
LUXOTTICA 4% 10/11/2015	EUR	38 000 000	37 965 265,30	0,15
TOTAL ITALIE			94 537 944,44	0,38
JERSEY				
HSBC CAPITAL FUNDING LP 5.13%04-PERP.	EUR	31 400 000	27 770 036,46	0,11
TOTAL JERSEY			27 770 036,46	0,11
LUXEMBOURG				
ARCELORMITTAL 3.75% 08/15	USD	17 910 000	13 479 247,34	0,05
CSN RESSOURCES 6.5% 21/07/2020	USD	45 000 000	37 413 126,37	0,15
EVRAZ GP 8.25% 10/11/15	USD	50 000 000	39 388 552,94	0,16
EVRAZ GROUP 6.75% 04/18	USD	50 000 000	34 817 528,79	0,14
EVRAZ GROUP 8.875% 24/04/2013	USD	81 000 000	66 335 386,90	0,27
FIAT FINANCE & TRADE 6.375% 01/04/16	EUR	46 250 000	42 496 217,32	0,17

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
FIAT FINANCE & TRADE 6.875% 13/02/15	EUR	70 630 000	71 734 000,11	0,29
FIAT FT 6.625% 15/02/13 *EUR	EUR	40 669 000	41 828 060,85	0,17
FIAT INDUSTRIAL FIN 6.25%2018 EMTN	EUR	119 995 000	110 133 660,09	0,45
GAZ CAPITAL SA 8.125%09-040215	EUR	54 500 000	63 451 315,17	0,26
GAZ CAPITAL 8.125% 31/07/2014	USD	58 440 000	50 302 199,92	0,20
GLENC FIN 5.25% 11/10/13 *EUR	EUR	57 150 000	60 161 097,65	0,24
GLENCORE FINANCE EUROPE 7.125% 23/04/15	EUR	30 500 000	34 525 880,00	0,14
GLENCORE 5.25%10-220317 EMTN	EUR	25 000 000	26 244 286,89	0,11
SB CAPITAL 5.499% 07/07/2015	USD	60 000 000	48 329 395,68	0,20
TOTAL LUXEMBOURG			740 639 956,02	3,00
MEXIQUE				
EMPRESAS ICA 8.9% 04/02/2021	USD	40 000 000	28 948 837,45	0,12
PETROLEOS MEXICANOS 4.875% 15/03/2015	USD	50 000 000	41 507 160,83	0,17
TOTAL MEXIQUE			70 455 998,28	0,29
PAYS-BAS				
ABN AMRO BANK NV E3R 03/02/2012	EUR	50 000 000	50 265 486,11	0,20
CONTI-GUMMI FINANCE BV 6.5% 15/01/16	EUR	62 500 000	65 490 868,06	0,27
CRH FINANCE 7.375% 09-14	EUR	19 400 000	22 078 307,81	0,09
HEIDELBERGCEM 7.50%09-311014	EUR	46 500 000	50 225 502,50	0,20
KMG FINANCE 7% 5/05/2020	USD	20 000 000	16 564 452,83	0,07
KONINKLIJKE KPN NV 6.25% 16/09/13	EUR	45 275 000	49 468 784,90	0,20
LUKOIL INT. 6.375% 05/11/2014	USD	63 000 000	51 774 285,52	0,21
MDC-GMTN B.V. 5.5% 20/04/2021	USD	15 000 000	12 151 260,12	0,05
NEW WORLD RESOURCES 7.875% 10-18	EUR	16 100 000	15 293 732,13	0,06
OI EUROPEAN 6.75% 15.09.2020	EUR	43 500 000	44 647 312,50	0,18
TOTAL PAYS-BAS			377 959 992,48	1,53
POLOGNE				
POLAND 0% 25/07/12	PLN	1 905 000 000	416 918 400,54	1,69
TOTAL POLOGNE			416 918 400,54	1,69
QATAR				
CBQ FINANCE LTD 7.5% 18/11/19	USD	56 000 000	50 739 210,93	0,21
TOTAL QATAR			50 739 210,93	0,21
REPUBLIQUE DE COREE				
EXP-IMP BK 4.125% 09/09/2015	USD	35 000 000	28 116 260,00	0,11
EXPORT-IMPORT BK KOREA 5.875% 14/01/15	USD	19 000 000	16 201 966,69	0,07
KOREA NATL. 2.875% 10-15	USD	58 000 000	44 643 775,33	0,18
SHINHAN BANK 4.375% 15/09/2015 SERIE REGS	USD	50 000 000	40 009 880,51	0,16
TOTAL REPUBLIQUE DE COREE			128 971 882,53	0,52
ROUMANIE				
ROUMANIE 8,50%02-12 REG-S	EUR	68 000 000	72 995 956,28	0,30
TOTAL ROUMANIE			72 995 956,28	0,30

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
ROYAUME UNI				
BARCLAYS BANK 3.50%10-180315	EUR	70 000 000	71 328 494,81	0,29
BARCLAYS BANK 6%2018 EMTN	EUR	22 852 000	21 957 726,11	0,09
BARCLAYS 6% 10-21	EUR	20 000 000	17 910 023,29	0,07
FCE BANK 7.125% 15/01/13 *EUR	EUR	69 800 000	76 269 255,23	0,30
FERREXPO 7.875% 07/04/2016	USD	35 000 000	24 013 244,81	0,10
LLOYDS TSB BANK PLC 6.5% 14/09/2020 SERIE REGS	USD	100 000 000	67 370 574,36	0,27
REXAM 4.375% 15/03/13 EUR	EUR	24 977 000	26 493 677,83	0,11
VEDANTA RESOURCES PLC 8.25% 07/06/2021 SERIE REGS	USD	55 000 000	33 422 091,05	0,14
VIRGIN MEDIA 9.5%-15/08/2016	USD	11 000 000	9 762 266,39	0,04
WPP GROUP 4.375% 05/12/13 *EUR	EUR	60 000 000	62 172 363,93	0,25
TOTAL ROYAUME UNI			410 699 717,81	1,66
SRI LANKA				
SRI LANKA 7.40% 09-22/01/2015	USD	17 500 000	14 532 218,93	0,06
TOTAL SRI LANKA			14 532 218,93	0,06
SUEDE				
ERICSSON LM 5% 2013 EMTN	EUR	17 193 000	18 441 430,71	0,07
SANDVIK AB 6.875% 25/02/14	EUR	35 560 000	41 163 028,45	0,17
TOTAL SUEDE			59 604 459,16	0,24
TURQUIE				
ACCO 5.125% 22/07/2015	USD	50 000 000	38 177 695,18	0,15
TOTAL TURQUIE			38 177 695,18	0,15
TOTAL Obligations & val. ass. ng. sur mar. régl. ou ass.			9 420 464 623,69	38,17
TOTAL Obligations et valeurs assimilées			9 420 464 623,69	38,17
Titres de créances				
Titres de créances négociés sur un marché réglementé ou assimilé				
ETATS UNIS AMERIQUE				
AMERIQUE 0% 29/03/2012	USD	240 000 000	184 871 625,01	0,75
ETATS-UNIS 0% 08/03/2012	USD	415 000 000	319 680 519,29	1,29
ETATS-UNIS 010312	USD	200 000 000	154 065 400,76	0,62
ETATS-UNIS 05/04/12	USD	10 000 000	7 703 003,00	0,03
TBILL UNITED STATES OF AMERICA 220312	USD	150 000 000	115 548 260,99	0,47
UNITED STATES OF AMERICA 160212 FIX 0.0	USD	519 000 000	399 795 501,07	1,63
US TBILL 0% 12/04/12	USD	285 000 000	219 535 030,61	0,89
US TBILL 0% 15/03/12	USD	300 000 000	231 097 619,68	0,94
TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE			1 632 296 960,41	6,62
FRANCE				
ALSTOM 0% 23/01/12	EUR	250 000 000	249 816 676,67	1,01
AREVA 0% 06/03/2012	EUR	4 000 000	3 994 764,36	0,02
AREVA 130212 FIX	EUR	25 000 000	24 980 462,50	0,10
BANQUE PSA FINANCE 0% 18/01/12	EUR	250 000 000	249 882 063,85	1,01

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
RENAULT CREDIT INTL S.A. TF 18/01/2012	EUR	250 000 000	249 832 879,46	1,01
TOTAL FRANCE			778 506 846,84	3,15
JAPON				
JAPON 120112 FIX 0.0	JPY	28 700 000 000	287 335 622,44	1,16
TOTAL JAPON			287 335 622,44	1,16
TOTAL Titres de créances négo. sur marchés régl. ou ass.			2 698 139 429,69	10,93
TOTAL Titres de créances			2 698 139 429,69	10,93
Titres reçus en pension				
ALLEMAGNE				
ALLEMAGNE 0.75% 14/09/2012	EUR	99 285 000	99 999 852,00	0,40
ALLEMAGNE 1% 03/12	EUR	98 990 000	99 999 698,00	0,41
TOTAL ALLEMAGNE			199 999 550,00	0,81
FRANCE				
BTANi 0.45% 25/07/16	EUR	69 800 000	66 914 840,00	0,27
E.ETAT 3,40%99-29 OAT INDX	EUR	47 000 000	66 152 500,00	0,27
EMPT ETAT 2.25% 20 INDEXE	EUR	215 000 000	256 962 800,00	1,04
FRA.EMPRUNT ETAT 4%03-1013 OAT	EUR	235 353 000	250 000 251,85	1,01
FRANCE OAT 1.8% 25/07/2040	EUR	132 000 000	137 801 000,00	0,56
OAT 0% 25/04/2041 FUNGIBLE STRP	EUR	88 500 000	25 266 750,00	0,10
OAT 0% 25/04/2055 FUNGIBLE STRP	EUR	53 025 000	53 025 000,00	0,21
OAT 0% 25/04/25	EUR	43 000 000	24 940 000,00	0,10
OAT 0% 25/04/29	EUR	100 000 000	47 220 000,00	0,19
OAT 1%05-25072047 INDX	EUR	377 500 000	396 154 900,00	1,61
OAT 1.3%10-250719 INDX	EUR	299 600 000	293 956 500,00	1,19
OAT 2,10% 08-25072023 INDX	EUR	332 500 000	349 820 500,00	1,42
TOTAL FRANCE			1 968 215 041,85	7,97
TOTAL Titres reçus en pension			2 168 214 591,85	8,78
Indemnités sur titres reçus en pension			547 595,90	
Instruments financiers à terme				
Engagements à terme ferme				
Engagements à terme ferme sur marché réglementé ou assimilé				
CBO CBOT UST 10 0312	USD	33 000	13 199 933,31	0,05
CBO CBOT UST 5A 0312	USD	14 400	-6 382 915,54	-0,03
CBO CBOT USTB 3 0312	USD	7 523	10 303 196,10	0,04
EUR EUREX BOBL 0312	EUR	1 000	-920 000,00	
EUR EUREX DAX I 0312	EUR	10 670	-25 835 337,50	-0,10
EUR EUREX EUROS 0312	EUR	93 235	-42 834 790,00	-0,17
EUREX EUROBNB 0312	EUR	13 765	42 040 000,00	0,17
S&P500 MINI 0312	USD	44 000	-58 860 551,55	-0,25
TOTAL Engagements à terme fermes sur marché réglementé			-69 290 465,18	-0,29

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Engagements à terme ferme sur marché de gré à gré				
KOSPI MARS 0312	KRW	1 445	5 674 653,97	0,02
KOSPI MARS 12 0312	KRW	11 164	42 007 897,79	0,17
KOSPI MARS 12 0312	KRW	3 470	6 075 004,84	0,02
SX5EXF-EXA03A 0312	EUR	568,725	-18 039 957,00	-0,07
S5RETL-02SG A 0212	USD	228	1 835 381,12	0,01
S5RETL-03ML A 0212	USD	148,6	2 706 886,11	0,01
S5RETL-03ML B 0212	USD	105	1 736 748,45	0,01
TOTAL Engagements à terme fermes sur marché de gré à gré			41 996 615,28	0,17
TOTAL Engagements à terme fermes			-27 293 849,90	-0,12
Autres instruments financiers à terme				
Swaps de taux				
SWAP 02/01/15	BRL	-1 150 636 913,71	-3 579 137,96	-0,01
TOTAL Swap de taux			-3 579 137,96	-0,01
TOTAL Autres instruments financiers à terme			-3 579 137,96	-0,01
TOTAL Instruments financiers à terme			-30 872 987,86	-0,13
Appel de marge				
Appels de marges C.A.Indo en \$ us	USD	54 185 219,6	41 740 337,86	0,17
Appels de marges C.A.Indo en euro	EUR	27 550 127,5	27 550 127,50	0,11
TOTAL Appel de marge			69 290 465,36	0,28
Créances			8 862 015 462,17	35,90
Dettes			-8 275 552 019,75	-33,52
Comptes financiers			432 453 261,71	1,75
Actif net			24 686 103 708,01	100,00

CARMIGNAC PATRIMOINE E	EUR	28 868 865,479	133,95
CARMIGNAC PATRIMOINE GBP	GBP	26 969,516	95,08
CARMIGNAC PATRIMOINE A	EUR	3 984 059,57	5 224,80