

**INFORME ANUAL 2010  
DEL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA (FCP)  
DE DERECHO FRANCÉS  
CARMIGNAC INVESTISSEMENT**

---

**(Operaciones del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2010)**



24, place Vendôme 75001 París – Tel.: 01 42 86 53 35 – Fax: 01 42 86 52 10  
Sociedad anónima. Sociedad Gestora de Carteras (aprobación n.º GP 9708 del  
13/03/1997), con un capital social de 15.000.000 euros. Inscrita en el Registro Mercantil  
(RCS) de París con el n.º B 349.501.676  
[www.carmignac.fr](http://www.carmignac.fr)

**CABINET VIZZAVONA**

*22, avenue Bugeaud – 75116 PARÍS*

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

**KPMG AUDIT**

*1, Cours Valmy, 92923 París La Défense Cedex*

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

**FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA (FCP)  
DE DERECHO FRANCÉS  
CARMIGNAC INVESTISSEMENT**

**Informe de los Auditores**

**Correspondiente al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2010**

**Traducción libre de un documento redactado originalmente en francés**

**Esta es una traducción libre al español del informe de los auditores autorizados sobre los estados financieros publicados en francés y se proporciona únicamente para mayor comodidad de los usuarios hispanohablantes. El informe de los auditores autorizados contiene información expresamente exigida por la legislación francesa para dichos informes. La presente información se expone a continuación de la opinión sobre los estados financieros e incluye un párrafo explicativo acerca de las valoraciones del auditor sobre ciertos aspectos contables y de auditoría relevantes. Dichas valoraciones se han tenido en cuenta con el fin de emitir un dictamen de auditoría sobre los estados financieros en su conjunto y no para garantizar la fiabilidad de los saldos contables, de las transacciones ni de la información de forma individual.**

**Asimismo, este informe contiene información relativa al cotejo detallado de la información incluida en el informe de gestión y en los documentos dirigidos a los accionistas.**

**Este informe deberá leerse conjuntamente con e interpretarse conforme a la legislación francesa y las normas de auditoría profesionales aplicables en Francia.**

Señoras, Señores:

De acuerdo con el mandato recibido del órgano de dirección de la sociedad gestora del fondo, les presentamos nuestro informe de auditoría correspondiente al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2010 relativo a:

- la auditoría de las cuentas anuales del Fondo de Inversión Colectiva (FCP) **CARMIGNAC INVESTISSEMENT** que se adjuntan al presente informe,
- la justificación de nuestras apreciaciones,
- las comprobaciones pertinentes y las informaciones previstas por la ley.

Las cuentas anuales han sido formuladas por la sociedad gestora. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre las referidas cuentas basada en nuestra labor de auditoría.

## **I - OPINIÓN SOBRE LAS CUENTAS ANUALES**

Hemos efectuado nuestra auditoría según las normas de la profesión aplicables en Francia; dichas normas requieren la aplicación de diligencias que permitan obtener una certeza razonable sobre la inexistencia de anomalías significativas en las cuentas anuales. Una auditoría consiste en comprobar, mediante pruebas selectivas o a través de otros métodos de selección, los elementos probatorios relativos a los importes y los datos incluidos en las cuentas anuales. Una auditoría incluye asimismo la evaluación de los principios contables aplicados, las estimaciones significativas efectuadas y la presentación de las cuentas. Pensamos que los elementos recabados son suficientes y apropiados para expresar nuestra opinión.

Certificamos que las cuentas anuales son, respecto de las normas y principios contables franceses, exactas y fidedignas, y ofrecen una imagen fiel del resultado de las operaciones del ejercicio concluido, así como de la situación financiera y del patrimonio del OICVM al final de dicho ejercicio.

## **II – JUSTIFICACIÓN DE LAS APRECIACIONES**

En aplicación de las disposiciones del artículo L.823-9 del Código de Comercio relativas a la justificación de nuestras apreciaciones, ponemos en su conocimiento los siguientes elementos:

En el marco de nuestra apreciación de los principios contables aplicados por el OICVM que se describen en la nota «Normas y criterios contables» que figura en el anexo, hemos comprobado en particular la correcta aplicación de los métodos de evaluación respecto de los instrumentos financieros en cartera.

Las apreciaciones así realizadas se inscriben en el marco de nuestra auditoría de las cuentas anuales, consideradas en su conjunto y, por lo tanto, han contribuido a formar nuestra opinión, expresada en la primera parte de este informe.

## **III – VERIFICACIONES E INFORMACIONES ESPECÍFICAS**

Asimismo, hemos procedido, de conformidad con las normas de la profesión aplicables, a las verificaciones específicas previstas por la ley.

No tenemos ninguna observación que hacer en relación con la veracidad y la coincidencia con las cuentas anuales de la información incluida en el informe anual y en los documentos enviados a los partícipes relativa a la situación financiera y a las cuentas anuales.

París La Défense, el 7 de marzo de 2011

KPMG Audit  
*Departamento de KPMG S.A.*

Cabinet Vizzavona

Isabelle Bousquié  
*Socio*

Robert Mirri  
*Socio*

# INFORME ANUAL 2010 DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

## ■ Características del OICVM

### **Vocación del Fondo**

Renta variable internacional.

### **Política de dividendos**

El FCP se compone de tres clases de participaciones: A, E y GBP. Los ingresos de las participaciones A, E y GBP se capitalizan en su totalidad. Contabilización según el método de los cupones devengados.

### **Países en los que la comercialización del Fondo está autorizada**

Participaciones A: Alemania, Austria, Bélgica, Italia, Luxemburgo, Suiza, Países Bajos, España, Francia y Suecia.

Participaciones E: Francia, España, Italia y Países Bajos.

Participaciones GBP: Francia y Reino Unido.

### **Objetivo de gestión**

La gestión del Fondo es discrecional con una política activa de asignación de activos invertidos en valores internacionales, con un perfil de riesgo comparable al de su indicador de referencia, el índice mundial Morgan Stanley de renta variable internacional MSCI AC World Free Index, convertido a euros. El objetivo de gestión es obtener un rendimiento superior al de su indicador de referencia, con una volatilidad comparable a la de este último.

### **Indicador de referencia**

El indicador de referencia es el índice mundial Morgan Stanley de renta variable internacional MSCI AC World Free, convertido a euros.

Este índice no define de forma restrictiva el universo de inversión sino que permite al inversor calificar la rentabilidad y el perfil de riesgo que puede esperar de la inversión en el Fondo. El riesgo de mercado del Fondo es comparable al de su indicador de referencia.

El cálculo del índice Morgan Stanley Capital Investment All Countries World Free lo realiza Morgan Stanley en dólares y cupones no reinvertidos (código Bloomberg: MSEUACWF) y se convierte a euros. Este índice incluye aproximadamente 2.402 valores que representan a empresas internacionales (datos a 30 de septiembre de 2004).

### **Estrategia de inversión**

La política de gestión del Fondo será dinámica y éste invertirá esencialmente en renta variable francesa y extranjera de las plazas financieras de todo el mundo, sin descartar otros valores mobiliarios.

La estrategia de inversión se aplica sin restricciones a priori de asignación por zona, sector, tipo o tamaño de valores.

A reserva de los límites máximos reglamentarios, Carmignac Investissement expondrá en todo momento el 60% como mínimo de su patrimonio en renta variable de los países de la zona euro y/o en renta variable internacional y de los países emergentes.

La distribución de la cartera entre las diferentes clases de activos y categorías de OICVM (de renta variable, diversificados, de renta fija, monetarios...) basada en un análisis fundamental del entorno

macroeconómico mundial y de sus perspectivas de evolución (crecimiento, inflación, déficits, etc.) podrá variar en función de las previsiones del gestor.

La elección de los valores de renta variable estará determinada por los estudios financieros, las reuniones organizadas por las empresas, las visitas a dichas empresas y las noticias diarias. Los principales criterios aplicados son, según los casos, el valor de activo, el rendimiento, el crecimiento, la calidad de los directivos.

La gestión del Fondo es activa y discrecional, por lo que la asignación de activos podrá diferir sensiblemente de la asignación constituida por su indicador de referencia. Del mismo modo, la cartera constituida en cada una de las clases de activos, basada en un análisis financiero detallado, podrá diferir sensiblemente, tanto en términos geográficos como en términos sectoriales, de notaciones crediticias o de vencimientos, de las ponderaciones del indicador de referencia.

En particular, la sensibilidad global de la cartera de productos e instrumentos de renta fija podrá diferir sensiblemente de la de su indicador de referencia, entendiéndose por sensibilidad la variación del capital de la cartera (en %) para una variación de 100 puntos básicos de los tipos de interés. La sensibilidad de la cartera podrá oscilar entre 4 y más de 5.

El FCP expondrá en todo momento el 60% como mínimo de su patrimonio neto en renta variable y otros valores que den o puedan dar acceso, directa o indirectamente, al capital o a los derechos de voto, admitidos a negociación en los mercados de la zona euro y/o internacionales, y en particular, en una proporción que podría ser elevada, en los países emergentes.

El FCP podrá invertir en obligaciones de tipo fijo, títulos de crédito negociables, obligaciones de tipos variables e indexadas a la inflación de los mercados de la zona euro y/o internacionales y/o emergentes.

El Fondo podrá invertir hasta el 10% de su patrimonio neto en OICVM.

El FCP podrá recurrir a depósitos y empréstitos en efectivo con el fin de optimizar la tesorería del Fondo.

El FCP podrá puntualmente realizar operaciones de préstamo de valores con el fin de optimizar los ingresos del OICVM.

El gestor podrá invertir en instrumentos financieros a plazo (acciones, tipos de interés, tipos de cambio), firmes y condicionales, negociados en mercados de la zona euro y/o internacionales, tanto en mercados organizados como en mercados OTC.

El límite máximo aplicable a las operaciones en mercados derivados será una vez el patrimonio del Fondo.

El gestor podrá invertir puntualmente en valores asociados a derivados (warrants, credit link note, EMTN, bonos de suscripción, certificados indexados a la volatilidad de los mercados de renta variable) negociados en mercados de la zona euro y/o internacionales, tanto en mercados regulados como en mercados OTC. En cualquier caso, el importe de las inversiones en valores asociados a derivados no podrá superar el 10% del patrimonio neto.

### **Perfil de riesgo**

El Fondo invertirá en OICVM y en instrumentos financieros seleccionados por la sociedad gestora. Dichos OICVM e instrumentos financieros experimentarán la evolución y el riesgo del mercado.

El perfil de riesgo del FCP está adaptado a un horizonte de inversión superior a 5 años.

Como en el caso de cualquier inversión financiera, los potenciales inversores deberán ser conscientes de que el valor de los activos del Fondo está sometido a las fluctuaciones de los mercados internacionales de renta variable y de renta fija y que puede variar fuertemente. El partícipe no tendrá garantía alguna de recuperar el capital invertido.

Los factores de riesgo que se exponen a continuación no son limitativos. Corresponderá a cada inversor analizar el riesgo inherente a una inversión de este tipo y crearse su propia opinión con independencia de CARMIGNAC GESTION, apoyándose, en caso de necesidad, en la opinión de asesores especializados en estas cuestiones con el fin de comprobar si dicha inversión resulta conveniente para su situación financiera.

El estilo de gestión es discrecional y se basa en la anticipación de la evolución de los diferentes mercados (renta variable, renta fija). Existe el riesgo de que el OICVM no invierta siempre en los mercados más rentables.

Riesgo inherente a las acciones: ya que el Fondo está expuesto en un 60% como mínimo al riesgo inherente a las acciones de los mercados de la zona euro, internacionales y emergentes, su valor liquidativo puede bajar en caso de caída del mercado de renta variable. Además, en los mercados de las pequeñas y medianas capitalizaciones, el volumen de los títulos admitidos a cotización es reducido, por lo que los movimientos de los mercados a la baja son más marcados y más rápidos que en el caso de las grandes capitalizaciones. Por consiguiente, el valor liquidativo del Fondo puede bajar de forma rápida y marcada.

Queremos llamar la atención de los inversores sobre el hecho de que las condiciones de funcionamiento y de vigilancia de los mercados emergentes pueden no ajustarse a los estándares que prevalecen en las grandes plazas internacionales.

Riesgo de tipo de interés: el Fondo está expuesto al riesgo de tipo de interés de los mercados de la zona euro y/o internacionales y/o emergentes a través de las inversiones en instrumentos financieros. El riesgo de tipo de interés se traduce por una disminución del valor liquidativo en caso de subida de los tipos.

Cuando la sensibilidad de la cartera es positiva, una subida de los tipos de interés podría conllevar una reducción del valor de la cartera. Cuando la sensibilidad es negativa, una caída de los tipos de interés podría conllevar una reducción del valor de la cartera.

Riesgo de crédito: el riesgo de crédito corresponde al riesgo de que el emisor no sea capaz de atender sus obligaciones. En caso de deterioro de la calidad de los emisores privados, por ejemplo, de la notación otorgada por las agencias de calificación crediticia, el valor de las obligaciones privadas o de los instrumentos derivados vinculados a dicho emisor (Crédit Default Swaps) puede bajar. El valor liquidativo del Fondo puede bajar. El gestor se reserva la posibilidad de invertir en obligaciones cuya calificación podrá ser inferior a *investment grade*. La calificación media de los títulos de crédito poseídos por el Fondo a través de los OICVM o directamente será como mínimo *investment grade* (es decir, una calificación mínima BBB-/Baa3 otorgada por las agencias Standard & Poor's y Moody's).

Riesgo de tipo de cambio: el FCP está expuesto al riesgo de cambio a través de la adquisición de valores denominados en una moneda distinta del euro o, indirectamente, a través de la adquisición de instrumentos financieros denominados en euros cuyas inversiones no estén cubiertas contra el riesgo de cambio, así como a través de las operaciones a plazo sobre divisas.

Liquidez: los mercados en los que el FCP interviene pueden verse ocasionalmente afectados por una falta de liquidez temporal. Estos desajustes del mercado pueden influir negativamente en las condiciones de precio en las que el FCP puede verse obligado a vender, iniciar o modificar sus posiciones.

Riesgo de pérdida de capital: el FCP no gozará de ninguna garantía o protección.

### **Tipo y perfil de los suscriptores a los que se dirige**

El FCP se dirige a todo tipo de suscriptores.

Al estar ampliamente invertido en valores internacionales (cualquier tipo de capitalización), el Fondo está destinado a todo tipo de inversores, tanto personas físicas como personas jurídicas, que deseen diversificar su inversión en valores extranjeros.

El FCP puede servir de soporte a contratos de seguros de vida en unidades de cuenta.

Debido a la exposición del Fondo al mercado de renta variable, la duración recomendada de inversión es superior a 5 años.

La inversión considerada adecuada en este FCP dependerá de la situación personal del partícipe. Para determinarla, deberá tener en cuenta su patrimonio personal, sus necesidades de dinero, tanto en el momento de la inversión como en un plazo de 5 años, así como de su deseo de correr o no riesgos. Se recomienda al partícipe que solicite asesoramiento profesional con el fin de diversificar sus inversiones y determinar la proporción de la cartera financiera o de su patrimonio que vaya a invertir en este FCP. Asimismo, se recomienda diversificar suficientemente las inversiones con el fin de no exponerlas únicamente a los riesgos de este OICVM.

## ■ Política de inversión

### Informe de gestión

#### Evolución desde el comienzo del año

Fondo	+15,76%
Indicador	+18,09%

Durante el año 2010, el Fondo registró un avance del +15,76% frente al +18,09% de su indicador de referencia. Este avance menos destacado fue el resultado de la prudencia de nuestra gestión. Dicha diferencia de rentabilidad se debió en gran parte a nuestras posiciones en derivados vendedoras sobre los índices de renta variable, destinadas a protegernos del riesgo de que se propagase la crisis griega, a nuestros compromisos puntuales en posiciones a plazo sobre la subida de los tipos largos estadounidenses y, en menor medida, a las posiciones en divisas compradoras de dólares. La selección de valores, sobre todo en los sectores de la energía, de los materiales, de las finanzas y de la salud, obtuvo unos resultados muy por encima de los de sus respectivos mercados.

### Estrategia de inversión

**Nuestra asignación en el componente de efectivo y activos equivalentes a tesorería** fluctuó entre el 0% y el 9,5% durante el año.

**La ponderación del tema de la mejora del nivel de vida en los países emergentes** se aumentó del 24,3% a finales de 2009 al 33,5% a finales de 2010. Esta posición contribuyó a la rentabilidad del Fondo en un tercio, superando ampliamente las rentabilidades de los índices emergentes. Las inversiones en la India, China e Indonesia fueron las que más contribuyeron a la rentabilidad, situándose México y Colombia en segundo lugar. Estos temas a largo plazo se centran en empresas que se benefician de la demanda interna de dichos países, sobre todo en los sectores de los bienes de consumo discrecional, de las finanzas y de las infraestructuras. Durante el cuarto trimestre, las presiones inflacionistas y el endurecimiento de las condiciones monetarias, nos llevaron a no reforzar más nuestra ponderación. Sin embargo, optamos por aumentar nuestra exposición al desarrollo del consumo emergente reforzando nuestras líneas **LVMH** y **Richemont** y abriendo una posición en **Hermès**, que también muestra un atractivo especulativo. En el sector financiero, aprovechamos la debilidad de las bolsas de valores chinas para reforzar nuestras posiciones, en particular, en los bancos **ICBC** y **China Construction Bank**. Asimismo, abrimos nuevas posiciones en América Latina con el banco **Credicorp** en Perú y **Grupo Financiero Galicia** que, en nuestra opinión, se beneficiará en gran medida de la mejora del riesgo de Argentina que prevemos.

**La ponderación de los temas de los recursos naturales** se aumentó del 31,4% a finales de 2009 al 40,1% a finales de 2010 y contribuyó a la rentabilidad del Fondo en un 50% durante el año. El desglose por sectores de las inversiones a finales del periodo era el siguiente: energía el 15,4%, los metales diversificados el 12,4% y las minas de oro el 12,3%. **First Quantum** y **Equinox Minerals**, dos productores de cobre que cotizan en Canadá, completan nuestra exposición al cobre, mineral que primamos. Las perspectivas de una política monetaria menos acomodaticia en Europa y la subida de los rendimientos reales de la renta fija en las economías avanzadas afectan negativamente a las cotizaciones del oro. No obstante, el metal amarillo sigue siendo, a nuestro juicio, la cobertura última en este entorno económico tan particular en el que los temores inflacionistas alimentan la depreciación de las empresas públicas y de las divisas. El incremento de la demanda de energía de los países de la OCDE se añade a la de China, lo que ejerce presiones alcistas sobre el precio de los hidrocarburos. La sociedad portuguesa **Galp Energia**, al igual que la empresa brasileña **HRT Participacoes**, incorporadas ambas en la cartera en el tercer trimestre, se benefician de esta tendencia gracias a su participación en prometedores campos petrolíferos brasileños.

**El tema del crecimiento estadounidense se mantiene relativamente estable**, en torno al 8% de la cartera.

Dentro de la cartera, aligeramos nuestras posiciones en el sector bancario estadounidense, basándonos en la permanencia del riesgo reglamentario y en la mejora más lenta de la esperada de su capacidad de beneficios, lo que nos permitió reforzar nuestra línea en **Citibank** —cuyas actividades vinculadas a los países emergentes contribuyen en un 60% en los beneficios—, así como nuestras posiciones en **Mastercard** y en la empresa de biotecnología **Celgene**.

**El tema de los valores defensivos** se redujo del 9,6% a finales de 2009 al 4,7% a finales de 2010. La buena orientación inmediata de la economía mundial nos llevó a reducir esta posición con el fin de exponer más la cartera a temas que se benefician más del crecimiento. Los valores europeos **Unilever** y **Roche** se retiraron de la cartera.

**El tema de la innovación** se aumentó del 9,9% a finales de 2009 al 11,7% a finales de 2010, incluyendo dos nuevos valores, **Apple** y **Oracle**, que se benefician tanto del fuerte crecimiento de Estados Unidos como del de los países emergentes, de donde procede una parte significativa de sus ingresos.

**Las posiciones en derivados sobre índices de renta variable contribuyeron negativamente (-2,20%) a la rentabilidad del Fondo en 2010.**

En efecto, la crisis de la deuda soberana, que se inició en Grecia y que afectó posteriormente a otros países periféricos de Europa, nos llevó a reducir nuestra exposición a los mercados de renta variable europeos, sobre todo al comienzo de la crisis, en el mes de enero, y durante el verano, utilizando las posiciones vendedoras en el índice Eurostoxx y su componente sectorial bancario. Tras el positivo anuncio de las pruebas de resistencia de los bancos europeos en julio, dicha decisión resultó ser demasiado prudente.

**Las posiciones en derivados sobre futuros de tipos de interés contribuyeron negativamente (-1,92%) a la rentabilidad del Fondo en 2010.**

A finales de 2009, y como consecuencia de un inicio de recuperación de los rendimientos largos a pesar de la política monetaria cuantitativa de la Reserva Federal, abrimos una posición vendedora en futuros de tipos de interés a 10 años estadounidenses. Consideramos que una subida demasiado brusca de los tipos podría resultar temporalmente perjudicial para los mercados de renta variable, y que dicha posición nos permitiría compensar este efecto. Al desaparecer este temor, liquidamos con pérdidas esta garantía que, en ese momento, era superflua. El mismo razonamiento se aplicó muy puntualmente en mayo, mes en el que se abrió una posición similar.

**Las posiciones en derivados sobre divisas contribuyeron negativamente (-2,21%) a la rentabilidad del Fondo en 2010.**

En el segundo trimestre, abrimos una posición a plazo que reforzó nuestra exposición al dólar. El objeto económico de esta posición era protegernos contra las consecuencias de la crisis que estaba sacudiendo la zona euro. La depreciación del euro, del 13% entre mediados de marzo y mediados de junio, confirmó esta posición. No obstante, la resolución temporal de la crisis europea y las perspectivas de nuevas medidas monetarias cuantitativas en Estados Unidos conllevaron un fuerte movimiento de recuperación de la moneda única en julio, lo que supuso la principal fuente de la contribución negativa de las operaciones a plazo sobre divisas. A finales de año, el Fondo no tenía abierta ninguna posición en derivados sobre divisas.

*Las rentabilidades históricas no garantizan los resultados futuros.*

## ■ Información reglamentaria

### **Política de elección de intermediarios**

«En su calidad de sociedad gestora, Carmignac Gestion seleccionará a aquellos intermediarios cuya política de ejecución permita garantizar el mejor resultado posible en el momento de ejecutar las órdenes cursadas por cuenta de sus OICVM o de sus clientes. Igualmente seleccionará proveedores de servicios auxiliares para la inversión y ejecución de las órdenes. En ambos casos, Carmignac Gestion ha definido una política de selección y evaluación de sus intermediarios atendiendo a una serie de criterios, cuya versión actualizada puede consultarse en la página de Internet [www.carmignac.com](http://www.carmignac.com)». En esa misma página se expone la información relativa a los gastos de intermediación abonados.

### **Vida del OICVM**

El 21/10/2010 se crearon participaciones GBP denominadas en libras esterlinas.

## **CUENTAS ANUALES DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT**

Las cuentas anuales que se presentan han sido elaboradas en la misma forma y con arreglo a los mismos métodos que las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anterior.

## BALANCE DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

### ACTIVO

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Inmovilizado neto</b>		
<b>Depósitos</b>		
<b>Instrumentos financieros</b>	<b>9.618.576.921,87</b>	<b>6.347.104.070,58</b>
<b>Acciones y valores asimilados</b>	<b>9.468.585.077,65</b>	<b>5.775.345.227,34</b>
Negociados en un mercado organizado o equivalente	9.468.585.077,65	5.763.078.281,88
No negociados en un mercado organizado o equivalente		12.266.945,46
<b>Obligaciones y valores asimilados</b>		
Negociados en un mercado organizado o equivalente		
No negociados en un mercado organizado o equivalente		
<b>Títulos de crédito</b>		
Negociados en un mercado organizado o equivalente		
<i>Títulos de crédito negociables</i>		
<i>Otros títulos de crédito</i>		
No negociados en un mercado organizado o equivalente		
<b>Organismos de inversión colectiva</b>		
OICVM europeos coordinados y OICVM franceses tradicionales		
OICVM reservados a determinados inversores - FCPR - FCIMT		
Fondos de inversión y FCC admitidos a cotización		
Fondos de inversión y FCC no admitidos a cotización		
<b>Operaciones temporales en valores</b>	<b>149.991.844,22</b>	<b>414.897.463,43</b>
Créditos representativos de títulos recibidos con pacto de retroventa	149.991.844,22	414.897.463,43
Créditos representativos de títulos cedidos en préstamo		
Títulos tomados en préstamo		
Títulos cedidos con pacto de recompra		
Otras operaciones temporales		
<b>Instrumentos financieros a plazo</b>		<b>156.861.379,81</b>
Operaciones en un mercado organizado o equivalente		92.797.737,37
Otras operaciones		64.063.642,44
<b>Otros instrumentos financieros</b>		
<b>Créditos</b>	<b>2.160.225.759,01</b>	<b>583.509.145,58</b>
<b>Operaciones a plazo sobre divisas</b>	<b>2.108.287.945,39</b>	<b>517.506.410,83</b>
<b>Otros</b>	<b>51.937.813,62</b>	<b>66.002.734,75</b>
<b>Cuentas financieras</b>	<b>113.431.041,98</b>	<b>135.992.023,99</b>
<b>Efectivo</b>	<b>113.431.041,98</b>	<b>135.992.023,99</b>
<b>Total del activo</b>	<b>11.892.233.722,86</b>	<b>7.066.605.240,15</b>

## BALANCE DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

### PASIVO

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Fondos propios</b>		
<b>Capital</b>	9.786.425.512,41	6.357.852.244,48
<b>Remanente</b>		
<b>Resultado</b>	-102.338.168,37	-181.064.146,35
<b>Total de los fondos propios (=Importe representativo del patrimonio neto)</b>	9.684.087.344,04	6.176.788.098,13
<b>Instrumentos financieros</b>		93.192.595,01
<b>Operaciones de cesión de instrumentos financieros</b>		
<b>Operaciones temporales en valores</b>		
Deudas representativas de títulos cedidos con pacto de recompra		
Deudas representativas de títulos recibidos en préstamo		
Otras operaciones temporales		
<b>Instrumentos financieros a plazo</b>		93.192.595,01
Operaciones en un mercado organizado o equivalente		80.382.682,48
Otras operaciones		12.809.912,53
<b>Deudas</b>	2.208.115.797,75	796.277.658,65
<b>Operaciones a plazo sobre divisas</b>	2.109.721.958,08	518.212.818,60
<b>Otros</b>	98.393.839,67	278.064.840,05
<b>Cuentas financieras</b>	30.581,07	346.888,36
<b>Ayudas bancarias corrientes</b>	30.581,07	346.888,36
<b>Empréstitos</b>		
<b>Total del pasivo</b>	11.892.233.722,86	7.066.605.240,15

## ELEMENTOS FUERA DEL BALANCE DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2010	31/12/2009
<b>OPERACIONES DE COBERTURA</b>		
<b>Compromisos en mercados organizados o equivalentes</b>		
<b>Compromisos en mercados OTC</b>		
<b>Otros compromisos</b>		
<b>OTRAS OPERACIONES</b>		
<b>Compromisos en mercados organizados o equivalentes</b>		
<b>Opciones</b>		
CBOT US TRES NT 10A 02/2010 PUT 115.5		669.863.107,73
<b>Compromisos en mercados OTC</b>		
<b>Opciones</b>		
OTC USD/JPY 03/2010 CALL 92.25		1.527.051.751,29
OTC USD/JPY 03/2010 CALL 93.75		490.067.956,13
OTC USD/JPY 03/2010 CALL 95		160.899.111,35
OTC USD/JPY 03/2010 PUT 86		1.423.592.960,55
OTC USD/JPY 03/2010 PUT 87.5		457.396.759,05
OTC USD/JPY 03/2010 PUT 88.5		149.890.224,79
<b>Otros compromisos</b>		
<b>Contratos de futuros</b>		
CBO CBOT UST 10.0310		3.218.766.335,60

\* Las demás operaciones son operaciones con exposición.

## CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Ingresos procedentes de operaciones financieras</b>		
Ingresos procedentes de depósitos y cuentas financieras	264.271,33	230.624,17
Ingresos procedentes de acciones y valores asimilados	82.521.645,53	41.625.858,04
Ingresos procedentes de obligaciones y valores asimilados	580.528,68	230.283,97
Ingresos procedentes de títulos de crédito		2.201.811,40
Ingresos procedentes de adquisiciones y cesiones temporales de títulos	1.590.479,62	1.856.910,16
Ingresos procedentes de instrumentos financieros a plazo		
Otros ingresos financieros		
<b>Total (1)</b>	<b>84.956.925,16</b>	<b>46.145.487,74</b>
<b>Gastos por operaciones financieras</b>		
Gastos por adquisiciones y cesiones temporales de títulos	13.274,92	275,56
Gastos por instrumentos financieros a plazo		
Gastos por deudas financieras	485.458,60	408.605,98
Otros gastos financieros		
<b>Total (2)</b>	<b>498.733,52</b>	<b>408.881,54</b>
<b>Resultado por operaciones financieras (1 - 2)</b>	<b>84.458.191,64</b>	<b>45.736.606,20</b>
Otros ingresos (3)		
Gastos de gestión y dotaciones para amortizaciones (4)	172.586.652,38	220.286.816,91
<b>Resultado neto del ejercicio (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>-88.128.460,74</b>	<b>-174.550.210,71</b>
Regularización de los ingresos del ejercicio (5)	-14.209.707,63	-6.513.935,64
Anticipos pagados durante el ejercicio (6)		
<b>Resultado (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)</b>	<b>-102.338.168,37</b>	<b>-181.064.146,35</b>

### ■ Normas y criterios contables

Las cuentas anuales se elaboran de acuerdo con las disposiciones previstas en el reglamento del Comité de Reglamentación Contable n.º 2003-02, en su versión modificada, relativo al plan contable de los OICVM.

Los principios generales de contabilidad se aplican a:

- la imagen fiel, la comparabilidad, la continuidad de la actividad,
- la regularidad, la exactitud,
- la prudencia,
- la permanencia de los métodos de un ejercicio a otro.

El método de contabilización aplicado a los valores de renta fija es el de los intereses devengados.

Las entradas y cesiones de títulos se contabilizan, gastos no incluidos.

La moneda base de la cartera es el euro.

La duración del ejercicio es de 12 meses.

#### **Normas de valoración de los activos:**

Los instrumentos financieros se contabilizan según el método de costes históricos y se incluyen en el balance de acuerdo con su valor actual determinado en función del último valor de mercado conocido o, en ausencia de mercado, por todos los medios externos disponibles o mediante la aplicación de modelos financieros.

Las diferencias entre los valores actuales utilizados a la hora de calcular el valor liquidativo y los costes históricos de los valores mobiliarios en el momento de su inclusión en cartera se registran en las cuentas «diferencias de valoración».

Los valores denominados en una divisa diferente a la moneda base de la cartera se valoran de conformidad con el principio que se menciona a continuación y se convierten posteriormente a la moneda de la cartera sobre la base del tipo de cambio del día de valoración.

#### **Depósitos:**

Los depósitos con un plazo de vida residual inferior o igual a 3 meses se valoran según el método lineal.

#### **Acciones, obligaciones y otros valores negociados en un mercado organizado o equivalente:**

A la hora de calcular el valor liquidativo, las acciones y otros valores negociados en un mercado organizado o equivalente se valoran sobre la base de su última cotización del día.

Las obligaciones y valores asimilados se valoran sobre la base de las cotizaciones al cierre facilitadas por distintos prestatarios de servicios financieros. Los intereses devengados procedentes de obligaciones y valores asimilados se calculan hasta la fecha del valor liquidativo.

#### **Acciones, obligaciones y otros valores no negociados en un mercado organizado o equivalente:**

Los valores que no se negocien en un mercado organizado se valoran bajo la responsabilidad de la sociedad gestora utilizando métodos basados en el valor patrimonial y el rendimiento, teniendo en cuenta los precios aplicados en transacciones significativas recientes.

### **Títulos de crédito negociables:**

Los títulos de crédito negociables y asimilados que no sean objeto de transacciones significativas se valoran de modo actuarial sobre la base de un tipo de referencia —que se define a continuación— incrementado, llegado el caso, por un diferencial representativo de las características intrínsecas del emisor:

Títulos de crédito negociables (TCN) cuyo vencimiento es inferior o igual a 1 año: tipo de interés interbancario ofrecido en euros (Euribor).

Títulos de crédito negociables (TCN) cuyo vencimiento es superior a 1 año: tipo de los Bonos del Tesoro con intereses Anuales Normalizados (BTAN) o tipo de la OAT (Obligación Asimilable del Tesoro) con un vencimiento cercano para las emisiones a más largo plazo.

Los títulos de crédito negociables con un plazo de vida residual inferior o igual a 3 meses podrán valorarse según el método lineal.

Los Bonos del Tesoro se valoran al tipo del mercado publicado diariamente por el Banco de Francia.

### **OICVM en cartera:**

Las participaciones o acciones de OICVM se valorarán en función de su último valor liquidativo conocido.

### **Operaciones temporales en valores:**

Los títulos recibidos mediante operaciones de recompra se incluyen en el activo en el apartado «Créditos representativos de títulos recibidos con pacto de retroventa» por el importe previsto en el contrato más los intereses devengados por cobrar.

Los títulos cedidos con pacto de recompra se incluyen en la cartera compradora según su valor actual. La deuda representativa de los títulos cedidos con pacto de recompra se incluye en la cartera vendedora según el valor fijado en el contrato más los intereses devengados por pagar.

Los títulos cedidos en préstamo se valoran según su valor actual y se incluyen en el apartado «Créditos representativos de títulos cedidos en préstamo» del activo por su valor actual más los intereses devengados por cobrar.

Los títulos recibidos en préstamo se incluyen en el apartado «Títulos tomados en préstamo» del activo por el importe previsto en el contrato, y en el apartado «Deudas representativas de títulos recibidos en préstamo» del pasivo por el importe previsto en el contrato más los intereses devengados por pagar.

### **Instrumentos financieros a plazo:**

#### **Instrumentos financieros a plazo negociados en un mercado organizado o equivalente:**

Los instrumentos financieros a plazo negociados en un mercado organizado se valoran sobre la base de la cotización de compensación del día.

#### **Instrumentos financieros a plazo no negociados en un mercado organizado o equivalente:**

#### **Contratos de permuta financiera (swaps):**

Los contratos de permuta financiera de tipos de interés y/o de divisas se valoran según su valor de mercado en función del precio calculado mediante actualización de los futuros flujos de intereses aplicando los tipos de interés y/o de cambio del mercado. Dicho precio es objeto de corrección valorativa por riesgo de firma.

Los contratos de permuta financiera sobre índices se valoran de modo actuarial sobre la base de un tipo de referencia facilitado por la contraparte.

Los demás contratos de permuta financiera se valoran sobre la base de su valor de mercado o de otro valor estimado según las modalidades establecidas por la sociedad gestora.

### **Compromisos fuera del balance:**

Los contratos a plazo firme se incluyen como compromisos fuera del balance por su valor de mercado al tipo utilizado en la cartera.

Las operaciones a plazo condicionales se incluyen como equivalente subyacente.

Los compromisos en contratos de permuta se incluyen por su valor nominal o, en ausencia de éste, por un importe equivalente.

### **Instrumentos financieros:**

<b>Denominación</b>	<b>Descripción</b>
CBO CBOT UST 10 0311	Futuro Deuda pública EE. UU. a 10 años
EUR DJE 600 BAS 0311	Futuro Euro Stoxx 600 de recursos básicos
JPM KOSPI 0311	Futuro Índice Corea
S&P500 MINI 0311	Futuro S&P 500

### **Gastos de gestión:**

Los gastos de gestión se calculan en cada valoración sobre el patrimonio neto del valor liquidativo anterior.

Dichos gastos se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias del OICVM.

Los gastos de gestión se abonan íntegramente a la sociedad gestora que corre con todos los gastos de funcionamiento de los OICVM.

Los gastos de gestión no incluyen los gastos de transacción.

El tipo aplicado sobre el patrimonio neto del día anterior es del 1,5% (impuestos incluidos) en el caso de la categoría de participaciones A y del 2,25% (impuestos incluidos) en el caso de la categoría de participaciones E.

Los gastos de gestión variables se calculan según el siguiente método:

si la rentabilidad, desde el inicio del ejercicio, es positiva y supera el 10% en términos anuales, se constituirá una provisión diaria del 10% de dicha diferencia de rentabilidad. En caso de que la diferencia de rentabilidad se reduzca, se realizará una recuperación diaria de la provisión de un 10% como máximo de dicha diferencia de rentabilidad hasta el importe de las provisiones constituidas desde el comienzo del año.

La sociedad gestora deducirá anualmente dicha provisión del último valor liquidativo del mes de diciembre.

### **Política de dividendos:**

El resultado neto del ejercicio es igual al resultado de sumar al importe de los intereses, atrasos, dividendos, primas y lotes, los ingresos procedentes de las cantidades momentáneamente disponibles. Los gastos de gestión y los gastos por operaciones financieras se imputan a dichos ingresos. Las plusvalías o minusvalías latentes o materializadas y las comisiones de suscripción y de reembolso no constituyen ingresos.

Los importes distribuibles serán el resultado neto del ejercicio incrementado por el fondo de reversión tras sumar o restar el saldo de las cuentas de regularización de los ingresos correspondientes al ejercicio cerrado.

De conformidad con las disposiciones de la nota informativa o del folleto completo, el OICVM capitalizará totalmente los importes distribuibles.

## EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Patrimonio neto al inicio del ejercicio</b>	<b>6.176.788.098,13</b>	<b>2.333.968.570,94</b>
Suscripciones (incluidas las comisiones de suscripción abonadas al OICVM)	5.869.279.659,27	4.227.013.156,38
Reembolsos (deducción hecha de las comisiones de reembolso abonadas al OICVM)	-3.501.304.853,95	-1.743.947.945,26
Plusvalías materializadas en depósitos e instrumentos financieros	311.025.146,01	172.140.368,64
Minusvalías materializadas en depósitos e instrumentos financieros	-106.895.166,83	-209.333.540,04
Plusvalías materializadas en instrumentos financieros a plazo	224.116.595,39	256.427.483,43
Minusvalías materializadas en instrumentos financieros a plazo	-339.618.389,74	-132.977.879,30
Gastos de transacción	-42.026.027,51	-29.431.411,15
Diferencias de cambio	977.646.593,89	-107.570.524,73
Variación de la diferencia de valoración de los depósitos e instrumentos financieros	333.252.116,03	1.448.921.816,51
Diferencia de valoración ejercicio N	1.398.140.055,74	1.064.887.939,71
Diferencias de valoración ejercicio N-1	-1.064.887.939,71	384.033.876,80
Variación de la diferencia de valoración de los instrumentos financieros a plazo	-130.047.965,91	136.128.213,42
Diferencia de valoración ejercicio N		130.047.965,91
Diferencias de valoración ejercicio N-1	-130.047.965,91	6.080.247,51
Reparto del ejercicio anterior		
Resultado neto del ejercicio antes de cuenta de regularización	-88.128.460,74	-174.550.210,71
Anticipos pagados durante el ejercicio		
Otros elementos		
<b>Patrimonio neto al final del ejercicio</b>	<b>9.684.087.344,04</b>	<b>6.176.788.098,13</b>

**DESGLOSE POR NATURALEZA JURÍDICA O ECONÓMICA DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT**

	Importe	%
<b>ACTIVO</b>		
Obligaciones y valores asimilados		
<b>TOTAL Obligaciones y valores asimilados</b>		
Títulos de crédito		
<b>TOTAL Títulos de crédito</b>		
<b>PASIVO</b>		
Operaciones de cesión de instrumentos financieros		
<b>TOTAL Operaciones de cesión de instrumentos financieros</b>		
<b>FUERA DE BALANCE</b>		
Operaciones de cobertura		
<b>TOTAL Operaciones de cobertura</b>		
Otras operaciones		
<b>TOTAL Otras operaciones</b>		



**DESGLOSE POR VENCIMIENTO RESIDUAL DE LAS CUENTAS DE ACTIVO, PASIVO Y FUERA DE BALANCE DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT**

	< 3 meses	%	]3 meses - 1 año]	%	]1 - 3 años]	%	]3 - 5 años]	%	> 5 años	%
<b>Activo</b>										
Depósitos										
Obligaciones y valores asimilados										
Títulos de crédito										
Operaciones temporales en valores	149.991.844,22	1,55								
Cuentas financieras	113.431.041,98	1,17								
<b>Pasivo</b>										
Operaciones temporales en valores										
Cuentas financieras	30.581,07									
<b>Fuera de balance</b>										
Operaciones de cobertura										
Otras operaciones										

Las posiciones a plazo sobre tipos de interés se presentan según el vencimiento del activo subyacente.



**CRÉDITOS Y DEUDAS: DESGLOSE POR NATURALEZA DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT**

	<b>31/12/2010</b>
<b>Créditos</b>	
Compras de divisas a plazo	287.034.152,41
Importes por cobrar por venta a plazo de divisas	1.821.253.792,98
Ventas con pago diferido	14.567.209,63
Suscripciones por cobrar	34.275.762,77
Depósitos de garantía en efectivo	2.036.000,00
Cupones y dividendos en efectivo	1.058.841,22
<b>Total créditos</b>	<b>2.160.225.759,01</b>
<b>Deudas</b>	
Ventas de divisas a plazo	1.833.403.012,97
Importes por pagar por compra a plazo de divisas	276.318.945,11
Compras con pago diferido	4.659.366,35
Reembolsos por pagar	35.805.369,09
Gastos de gestión	2.942.667,49
Gastos de gestión variables	52.811.206,66
Otras deudas	2.175.230,08
<b>Total deudas</b>	<b>2.208.115.797,75</b>

## NÚMERO DE TÍTULOS EMITIDOS Y REEMBOLSADOS DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	Participaciones	Importe
<b>CARMIGNAC INVESTISSEMENT A</b>		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	616.608,618	5.098.836.946,04
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-385.470,027	-3.156.352.290,22
Saldo neto de las suscripciones/reembolsos	231.138,591	1.942.484.655,82
<b>CARMIGNAC INVESTISSEMENT E</b>		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	6.026.446,865	770.442.597,35
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-2.716.852,124	-344.952.563,73
Saldo neto de las suscripciones/reembolsos	3.309.594,741	425.490.033,62
<b>CARMIGNAC INVESTISSEMENT GBP</b>		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	1	115,88
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio		
Saldo neto de las suscripciones/reembolsos	1	115,88

## COMISIONES DE SUSCRIPCIÓN Y/O REEMBOLSO DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	Importe
<b>CARMIGNAC INVESTISSEMENT A</b>	
Comisiones de reembolso abonadas	
Comisiones de suscripción abonadas	
<b>Total comisiones abonadas</b>	
<b>CARMIGNAC INVESTISSEMENT E</b>	
Comisiones de reembolso abonadas	
Comisiones de suscripción abonadas	
<b>Total comisiones abonadas</b>	
<b>CARMIGNAC INVESTISSEMENT GBP</b>	
Comisiones de reembolso abonadas	
Comisiones de suscripción abonadas	
<b>Total comisiones abonadas</b>	

## GASTOS DE GESTIÓN DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2010
<b>CARMIGNAC INVESTISSEMENT A</b>	
Comisiones de garantía	
Gastos de gestión fijos	104.149.553,73
Porcentaje de gastos de gestión fijos	1,50
Gastos de gestión variables	48.125.055,22
Retrocesión de gastos de gestión	
<b>CARMIGNAC INVESTISSEMENT E</b>	
Comisiones de garantía	
Gastos de gestión fijos	15.625.891,99
Porcentaje de gastos de gestión fijos	2,25
Gastos de gestión variables	4.686.151,44
Retrocesión de gastos de gestión	
<b>CARMIGNAC INVESTISSEMENT GBP</b>	
Comisiones de garantía	
Gastos de gestión fijos	
Porcentaje de gastos de gestión fijos	
Gastos de gestión variables	
Retrocesión de gastos de gestión	

## COMPROMISOS DADOS Y RECIBIDOS DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

**Garantías recibidas por el OICVM:**

Ninguna.

**Otros compromisos recibidos y/u otorgados:**

Ninguno.

**VALOR DE MERCADO DE LOS TÍTULOS QUE SON OBJETO DE UNA ADQUISICIÓN TEMPORAL DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT**

	<b>31/12/2010</b>
Títulos recibidos físicamente con pacto de retroventa	132.047.742,97
Títulos tomados en préstamo	

## VALOR DE MERCADO DE LOS TÍTULOS CONSTITUTIVOS DE DEPÓSITOS DE GARANTÍA DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2010
Instrumentos financieros dados en garantía e incluidos en su partida de origen	
Instrumentos financieros recibidos en garantía y no incluidos en el balance	

## INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL GRUPO EN CARTERA DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	Código ISIN	Denominación	31/12/2010
Renta variable			
Obligaciones			
TCN (Títulos de crédito negociables)			
OICVM			
Instrumentos financieros a plazo			

## CUADRO DE ASIGNACIÓN DEL RESULTADO ANUAL DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Importes por asignar</b>		
Remanente		
Resultado	-102.338.168,37	-181.064.146,35
<b>Total</b>	<b>-102.338.168,37</b>	<b>-181.064.146,35</b>

	31/12/2010	31/12/2009
<b>CARMIGNAC INVESTISSEMENT A</b>		
<b>Asignación</b>		
Reparto		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	-85.912.237,45	-161.214.850,70
<b>Total</b>	<b>-85.912.237,45</b>	<b>-161.214.850,70</b>

	31/12/2010	31/12/2009
<b>CARMIGNAC INVESTISSEMENT E</b>		
<b>Asignación</b>		
Reparto		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	-16.425.930,92	-19.849.295,65
<b>Total</b>	<b>-16.425.930,92</b>	<b>-19.849.295,65</b>

	31/12/2010	31/12/2009
<b>CARMIGNAC INVESTISSEMENT GBP</b>		
<b>Asignación</b>		
Reparto		
Remanente del ejercicio		
Capitalización		
<b>Total</b>		

## CUADRO DE RESULTADOS Y OTROS ELEMENTOS CARACTERÍSTICOS DURANTE LOS 5 ÚLTIMOS EJERCICIOS DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	29/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
<b>Patrimonio neto total en EUR</b>	<b>1.790.108.698,77</b>	<b>2.192.642.294,62</b>	<b>2.333.968.570,94</b>	<b>6.176.788.098,13</b>	<b>9.684.087.344,04</b>
<b>CARMIGNAC INVESTISSEMENT A</b>					
Patrimonio neto en EUR	1.789.666.971,66	2.161.287.570,22	2.263.843.869,30	5.717.198.481,19	8.698.489.055,36
Número de títulos	274.659,309	277.975,589	415.215,925	735.468,661	966.607,252
Valor liquidativo unitario en EUR	6.515,95	7.775,09	5.452,20	7.773,54	8.998,99
Capitalización unitaria en EUR	-20,21	-100,58	28,43	-219,20	-88,88
<b>CARMIGNAC INVESTISSEMENT E</b>					
Patrimonio neto en EUR	441.727,11	31.354.724,40	70.124.701,64	459.589.616,94	985.598.173,37
Número de títulos	4.184,833	254.334,002	817.269,612	3.820.885,229	7.130.479,97
Valor liquidativo unitario en EUR	105,55	123,28	85,80	120,28	138,22
Capitalización unitaria en EUR	-0,60	28,65	-1,76	-5,19	-2,30
<b>CARMIGNAC INVESTISSEMENT GBP</b>					
Patrimonio neto en GBP					98,80
Número de títulos					1
Valor liquidativo unitario en GBP					98,80
Capitalización unitaria en GBP					

**INVENTARIO DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT  
A 31 DE DICIEMBRE DE 2010**

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor bursátil	% Patrimonio neto
<b>Acciones y valores asimilados</b>				
<b>Acciones y valores asimilados negociados en un mercado organizado o equivalente</b>				
<b>ANTILLAS HOLANDEASAS</b>				
CL HDFC / MERRILL LYNCH INTL C/WT 18/01/11(HOUSING DEV)	USD	1.461.384	17.747.719,19	0,18
MERRILL – CW15 ICICI BANK LTD	USD	3.853.594	73.577.778,59	0,77
MLI W020915 HOUSING DEVEL	USD	5.845.536	70.990.876,77	0,73
<b>TOTAL ANTILLAS HOLANDEASAS</b>			<b>162.316.374,55</b>	<b>1,68</b>
<b>ARGENTINA</b>				
GRUPO FINANCIERO GALICIA ADR	USD	3.088.000	35.240.788,64	0,36
<b>TOTAL ARGENTINA</b>			<b>35.240.788,64</b>	<b>0,36</b>
<b>AUSTRALIA</b>				
CSL LTD	AUD	5.490.593	152.247.274,09	1,57
<b>TOTAL AUSTRALIA</b>			<b>152.247.274,09</b>	<b>1,57</b>
<b>BERMUDAS</b>				
CL HDFC / CLSA FINL 0% 20/05/15 IND *USD	USD	1.573.000	19.103.235,21	0,20
CLSA FINANCIAL PRODUCTS CERTIF 10/05/15	USD	1.925.810	36.770.044,22	0,38
CLSA 20/07/2015 BARHAT HEAVY ELEC SHARES REG S	USD	840.000	32.545.890,95	0,34
CREDICORP	USD	560.000	49.636.316,20	0,51
<b>TOTAL BERMUDAS</b>			<b>138.055.486,58</b>	<b>1,43</b>
<b>BRASIL</b>				
ALL AMERICA LATINA LOGISTICA	BRL	12.143.750	81.794.454,42	0,84
CYRELA BRAZIL REALTY	BRL	14.849.215	145.691.669,40	1,50
HRT PETROLEO	BRL	57.950	41.374.270,32	0,43
ITAU UNIBANCO	BRL	3.504.507	62.615.327,14	0,65
ROSSI RESIDENCIAL SA	BRL	11.163.686	74.140.510,08	0,77
<b>TOTAL BRASIL</b>			<b>405.616.231,36</b>	<b>4,19</b>
<b>CANADÁ</b>				
BARRICK GOLD CORP COM NPV	USD	5.508.000	218.341.053,26	2,25
EQUINOX MINERALS LTD	CAD	25.104.750	115.071.284,70	1,19
FIRST QUANTUM MINERALS	CAD	605.150	49.029.407,35	0,51

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor bursátil	% Patrimonio neto
GOLDCORP INC	USD	7.341.357	251.616.111,86	2,60
HUBBAY MINERALS	CAD	5.140.100	69.293.021,01	0,72
KINROSS GOLD CORPORATION	USD	20.959.43 2	296.217.681,58	3,05
KINROSS GOLD WT 17.09.14 ON SHS	USD	945.439	3.324.170,71	0,03
PACIFIC RUBIALES ENERGY	CAD	5.665.400	143.441.297,82	1,48
POTASH CORP OF SASKATCHEWAN INC	USD	1.773.000	204.624.195,89	2,11
<b>TOTAL CANADÁ</b>			<b>1.350.958.224 ,18</b>	<b>13,94</b>
<b>CHINA</b>				
BAIDU.COM SPONS.ADR CL.A	USD	1.550.000	111.528.828,59	1,15
BYD COMPANY LTD	HKD	11.120.00 0	43.557.665,11	0,45
CHINA CONSTRUCTION BANK CORPORATION	HKD	359.776.9 90	240.455.051,69	2,48
CHINA LIFE INSURANCE H	HKD	41.385.50 0	125.996.847,66	1,30
INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF CHINA LIMITE	HKD	261.500.0 00	145.183.746,85	1,50
INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF CHINA LIMITE	HKD	11.767.50 0	6.533.268,61	0,07
<b>TOTAL CHINA</b>			<b>673.255.408,5 1</b>	<b>6,95</b>
<b>COLOMBIA</b>				
BANCOLOMBIA ADR	USD	1.086.676	50.148.046,04	0,52
<b>TOTAL COLOMBIA</b>			<b>50.148.046,04</b>	<b>0,52</b>
<b>DINAMARCA</b>				
NOVO-NORDISK B	DKK	1.881.628	158.820.199,04	1,64
<b>TOTAL DINAMARCA</b>			<b>158.820.199,0 4</b>	<b>1,64</b>
<b>ESTADOS UNIDOS</b>				
ANADARKO PETROLEUM CORP	USD	6.800.000	386.037.046,70	3,98
APPLE INC / EX - APPLE SHS	USD	970.000	233.225.150,01	2,41
CELGENE CORP	USD	1.853.000	81.686.422,42	0,84
CITIGROUP INC	USD	59.750.00 0	210.664.902,54	2,18
CME Group-A Shs -A-	USD	450.000	107.925.533,90	1,11
DELTA AIR LINES	USD	9.678.700	90.903.522,05	0,94
FIRST SOLAR INC	USD	1.968.508	190.959.435,82	1,97
FMC TECHNOLOGIES INC	USD	1.974.999	130.891.253,47	1,35
FREEMPORT-MCMORAN COPPER & GOLD- B	USD	4.241.000	379.636.755,99	3,92
INTERCONTINENTALEXCHANGE INC	USD	1.100.000	97.696.694,12	1,01
MASTERCARD INC	USD	838.000	139.990.443,89	1,45
NATIONAL OILWELL VARCO INC	USD	4.332.600	217.187.097,01	2,24

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor bursátil	% Patrimonio neto
NEWMONT MINING	USD	5.297.100	242.555.889,08	2,50
ORACLE CORP COM	USD	8.180.000	190.849.390,63	1,97
WC CYRELA 11/13 MS	USD	313.950	3.080.339,66	0,03
<b>TOTAL ESTADOS UNIDOS</b>			<b>2.703.289.877,29</b>	<b>27,90</b>
<b>FRANCIA</b>				
ESSILOR INTERNATIONAL	EUR	1.540.387	74.208.143,73	0,77
HERMES INTERNATIONAL	EUR	185.123	29.018.030,25	0,30
LVMH (LOUIS VUITTON - MOET HENNESSY)	EUR	1.613.000	198.560.300,00	2,05
PERNOD RICARD	EUR	1.331.000	93.649.160,00	0,97
SAFT GROUPE	EUR	754.483	20.786.006,65	0,21
<b>TOTAL FRANCIA</b>			<b>416.221.640,63</b>	<b>4,30</b>
<b>HONG KONG</b>				
CHINA OVERSEAS LAND & INVESTMENT	HKD	110.359.969	152.173.209,08	1,57
HANG LUNG PROPERTIES LTD	HKD	35.502.070	123.744.479,88	1,28
<b>TOTAL HONG KONG</b>			<b>275.917.688,96</b>	<b>2,85</b>
<b>ISLAS CAIMÁN</b>				
WYNN MACAU LTD	HKD	85.048.000	141.899.575,69	1,47
<b>TOTAL ISLAS CAIMÁN</b>			<b>141.899.575,69</b>	<b>1,47</b>
<b>INDIA</b>				
BHARAT HEAVY ELECTRICALS LTD	INR	1.916.000	74.219.072,67	0,77
DLF LIMITED	INR	13.750.000	66.919.261,38	0,69
GMR INFRASTRUCTURE LTD NV	INR	65.563.252	50.166.422,73	0,52
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE	INR	11.510.000	139.751.156,08	1,44
ICICI BANK	INR	8.596.366	164.096.105,29	1,69
ICICI BANK ADR	USD	820.223	30.961.270,71	0,32
INFOSYS TECHNOLOGIES LTD	INR	2.096.000	120.291.994,65	1,24
<b>TOTAL INDIA</b>			<b>646.405.283,51</b>	<b>6,67</b>
<b>INDONESIA</b>				
ASTRA INTERNATIONAL	IDK	23.575.000	106.393.388,31	1,10
BANK CENTRAL ASIA	IDK	167.607.565	88.744.566,93	0,92
<b>TOTAL INDONESIA</b>			<b>195.137.955,24</b>	<b>2,02</b>
<b>MÉXICO</b>				

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor bursátil	% Patrimonio neto
EMPPRESA ICA SAB DE CV	MXN	20.266.83 2	38.741.370,38	0,40
GRUPO FINANCIERO BANORTE SAB DE CV	MXN	13.958.60 4	49.653.762,63	0,51
<b>TOTAL MÉXICO</b>			<b>88.395.133,01</b>	<b>0,91</b>
<b>PAÍSES BAJOS</b>				
SCHLUMBERGER LTD CURACAO	USD	4.822.496	300.159.081,66	3,10
<b>TOTAL PAÍSES BAJOS</b>			<b>300.159.081,6 6</b>	<b>3,10</b>
<b>PORTUGAL</b>				
GALP ENERGIA SGPS SA CLASSE B	EUR	2.920.000	41.872.800,00	0,43
JERONIMO MARTINS	EUR	5.289.708	60.302.671,20	0,63
<b>TOTAL PORTUGAL</b>			<b>102.175.471,2 0</b>	<b>1,06</b>
<b>REINO UNIDO</b>				
ANTOFAGASTA PLC	GBP	3.135.000	58.979.051,18	0,61
AUTONOMY CORPORATION PLC	GBP	3.460.000	60.772.597,30	0,63
BHP BILLITON	GBP	5.090.786	151.562.059,71	1,57
RANGOLD RESOURCES ADR SPONS	USD	1.378.000	84.566.911,41	0,87
RECKITT BENCKISER PLC	GBP	2.734.890	112.510.792,44	1,16
XSTRATA PLC	GBP	9.567.829	168.108.380,23	1,73
<b>TOTAL REINO UNIDO</b>			<b>636.499.792,2 7</b>	<b>6,57</b>
<b>SUIZA</b>				
ASKAIR TECHNOLOG.	CHF	207.675	1.660,80	
CIE FINANCIERE RICHEMONT	CHF	4.862.828	213.887.432,52	2,21
NESTLE NOM.	CHF	2.859.500	125.201.027,63	1,29
TRANSOCEAN NAMEN	USD	4.385.294	227.216.120,11	2,35
<b>TOTAL SUIZA</b>			<b>566.306.241,0 6</b>	<b>5,85</b>
<b>TAIWÁN</b>				
MEDIATEK INC	TWD	12.488.08 8	133.293.878,80	1,38
<b>TOTAL TAIWÁN</b>			<b>133.293.878,8 0</b>	<b>1,38</b>
<b>TAILANDIA</b>				
BANK OF AYUDHYA NVDR	THB	63.663.66 2	40.536.566,76	0,42
<b>TOTAL TAILANDIA</b>			<b>40.536.566,76</b>	<b>0,42</b>
<b>TURQUÍA</b>				
SABANCI HOLDING	TRY	13.320.00 0	46.450.487,98	0,48
TURKIYE GARANTI BANKASI AS	TRY	13.000.00 0	49.238.369,70	0,51
<b>TOTAL TURQUÍA</b>			<b>95.688.857,68</b>	<b>0,99</b>

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor bursátil	% Patrimonio neto
<b>TOTAL Acciones y valores asimilados negociados en mercados organizados o equivalentes</b>			<b>9.468.585.077,65</b>	<b>97,77</b>
<b>TOTAL Acciones y valores asimilados</b>			<b>9.468.585.077,65</b>	<b>97,77</b>
<b>Títulos recibidos con pacto de recompra</b>				
<b>FRANCIA</b>				
OAT I 2,25% 07/20	EUR	53.000.000	66.170.500,00	0,68
OAT I 2,50% 07/13	EUR	67.700.000	83.812.600,00	0,87
<b>TOTAL FRANCIA</b>			<b>149.983.100,00</b>	<b>1,55</b>
<b>TOTAL Títulos recibidos con pacto de recompra</b>			<b>149.983.100,00</b>	<b>1,55</b>
<b>Comisiones percibidas en el marco de títulos recibidos mediante operaciones de recompra</b>			<b>8.744,22</b>	
<b>Créditos</b>			<b>2.160.225.759,01</b>	<b>22,31</b>
<b>Deudas</b>			<b>-2.208.115.797,75</b>	<b>-22,80</b>
<b>Cuentas financieras</b>			<b>113.400.460,91</b>	<b>1,17</b>
<b>Patrimonio neto</b>			<b>9.684.087.344,04</b>	<b>100,00</b>

<b>CARMIGNAC INVESTISSEMENT A</b>	EUR	<b>966.607,252</b>	<b>8.998,99</b>	
<b>CARMIGNAC INVESTISSEMENT E</b>	EUR	<b>7.130.479,97</b>	<b>138,22</b>	
<b>CARMIGNAC INVESTISSEMENT GBP</b>	GBP	<b>1</b>	<b>98,80</b>	