

# INFORME ANUAL 2011 DEL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA (FCP) DE DERECHO FRANCÉS CARMIGNAC EURO- ENTREPRENEURS

---

(Operaciones del ejercicio cerrado a 30 de diciembre de 2011)



24, place Vendôme 75001 Paris (Francia) - 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 número B 349.501.676  
[www.carmignac.fr](http://www.carmignac.fr)

**CABINET VIZZAVONA**

*22, avenue Bugeaud – 75116 PARIS (FRANCIA)*

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

**KPMG AUDIT**

*1, Cours Valmy, 92923 Paris La Défense Cedex (Francia)*

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

**FONDO DE INVERSIÓN  
COLECTIVA (FCP) DE DERECHO  
FRANCÉS CARMIGNAC EURO-  
ENTREPRENEURS**

**Informe del Auditor Legal**

**Correspondiente al ejercicio cerrado a 30 de  
diciembre de 2011**

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 30 de diciembre de 2011 relativo a:

- la auditoría de las cuentas anuales del Fondo de Inversión Colectiva (FCP)  
**CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS** 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.

Paris La Défense, a 13 de marzo de 2012

KPMG Audit  
*Departamento de KPMG S.A.*

[Firma]

Isabelle Bousquié  
*Socio*

Cabinet Vizzavona

[Firma]

*Robert Mirri*  
*Socio*

## ■ Características del OICVM

### **Vocación del Fondo**

Renta variable de los países de la Unión Europea.

### **Política de dividendos**

FCP de capitalización. Contabilización según el método de los cupones devengados.

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

Países Bajos, Italia, Alemania, Bélgica, España, Francia, Luxemburgo y Suiza.

### **Objetivo de gestión**

La gestión del Fondo es discrecional con una política activa de asignación de activos, y tiene como objetivo obtener una rentabilidad superior a la de su indicador de referencia el índice DJ Stoxx 200 Small.

### **Indicador de referencia**

El indicador de referencia es el índice DJ Stoxx 200 Small.

El cálculo del índice Dow Jones 200 Small Price lo realizan Dow Jones y Stoxx en euros y sin dividendos (código Bloomberg SCXP). Este índice incluye aproximadamente 200 valores que representan a empresas de los países de la Unión Europea y de pequeña capitalización (datos a 30/06/2005).

Este índice no define de forma restrictiva el universo de inversión sino que permite al inversor calificar el perfil de riesgo que puede esperar de la inversión en el Fondo.

### **Estrategia de inversión**

#### **Estrategias utilizadas**

La gestión del Fondo es discrecional con una política activa de asignación de activos, e invierte de forma permanente un 60% como mínimo en renta variable de los países de la Unión Europea.

La cartera del Fondo está invertida como mínimo en un 75% en títulos elegibles al PEA.

El enfoque de gestión se basa esencialmente en la selección de valores de pequeña y mediana capitalización de los países de la Unión Europea que posean el mayor potencial de apreciación, sin restricciones a priori de asignación por zona geográfica, sector de actividad o tipo de valores.

Asimismo, se podrán realizar inversiones en mercados situados fuera de la Unión Europea, en un límite del 25% del patrimonio neto.

Asimismo, el Fondo podrá estar expuesto al sector de las materias primas en un 20% como máximo.

Siendo la gestión del Fondo activa y discrecional, la asignación de activos basada en las previsiones del gestor podrá diferir sensiblemente de la asignación constituida por su indicador de referencia, el índice DJ Stoxx 200 Small.

Asimismo, el patrimonio podrá incluir activos de renta fija, títulos de crédito o instrumentos del mercado monetario, así como obligaciones de tipo variable.

Los productos de renta fija se utilizan hasta un límite del 25% del patrimonio, a título de diversificación en caso de anticipación negativa sobre la evolución de la renta variable.

## **Descripción de las categorías de activos**

### **Títulos de renta variable**

La cartera invierte un 75% como mínimo en valores de renta variable de pequeña y mediana capitalización elegibles al PEA. El saldo podrá invertirse en valores de renta variable u otros títulos de capital del resto del mundo de pequeña y mediana capitalización de cualquier sector. Llegado el caso, la parte invertida en renta variable de los países emergentes no superará el 10% del patrimonio del FCP; dichas inversiones tienen como objetivo la búsqueda de oportunidades en zonas con fuerte crecimiento económico.

### **Títulos de crédito e instrumentos del mercado monetario**

Con el fin de permitir al gestor diversificar la cartera, el patrimonio del FCP podrá incluir del 0% al 25% en obligaciones de tipo fijo, instrumentos del mercado monetario, obligaciones de tipo variable e indexadas a la inflación de la zona euro y/o internacional.

La gestión del Fondo es discrecional, por lo que la asignación de activos no tendrá limitaciones a priori.

No se impondrá limitación alguna en cuanto a la duración, la sensibilidad y la distribución entre deuda privada y pública de los valores seleccionados.

La media ponderada de las calificaciones de los títulos de crédito poseídos por el Fondo directamente o a través de OICVM será como mínimo *investment grade* (es decir, una calificación mínima de BBB-/Baa3 otorgada por las agencias Standard & Poor's y Moody's). No obstante, el gestor se reserva la posibilidad de invertir en obligaciones cuya calificación podrá ser inferior a *investment grade* en un límite del 10% del patrimonio neto.

### **OICVM, fondos de inversión y *trackers* o *exchange traded funds* (ETF)**

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

El Fondo podrá invertir en OICVM gestionados por Carmignac Gestion.

Las inversiones se efectuarán respetando los límites máximos reglamentarios:

- en OICVM de derecho francés o extranjero, conformes a la Directiva europea (coordinados);
- en OICVM de derecho francés no conformes a la Directiva europea;
- en OIC de derecho extranjero no coordinados.

El FCP podrá recurrir puntualmente a *trackers*, instrumentos indexados que cotizan en bolsa, y *exchange traded funds* (ETF).

### **Instrumentos derivados**

El gestor podrá invertir en instrumentos financieros a plazo, firmes y condicionales, negociados en mercados de la zona euro y/o internacionales, tanto en mercados regulados como en mercados OTC.

En este marco, el gestor podrá tomar posiciones con fines de cubrir la cartera y/o de exponerla a sectores de actividad, zonas geográficas, tipos de interés, acciones (cualquier tipo de capitalización), tipos de cambio, títulos y valores mobiliarios equivalentes o índices con el fin de alcanzar el objetivo de gestión.

La cobertura de la cartera se llevará a cabo mediante la venta o la compra de opciones y/o de contratos a plazo cotizados en los mercados organizados sobre los principales índices de referencia de renta variable.

El gestor podrá proceder a cubrir la cartera en caso de previsión de caída de los mercados.

Asimismo, el gestor podrá tomar posiciones para cubrir la cartera frente al riesgo de cambio utilizando contratos a plazo sobre divisas.

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

### **Valores que incorporan derivados**

El gestor podrá invertir en obligaciones convertibles de la zona europea y/o internacionales.

El gestor podrá invertir puntualmente en valores que incorporan derivados (*warrants*, *credit link notes*, EMTN, bonos de suscripción) negociados en mercados de la zona euro y/o internacionales, tanto regulados como OTC.

### **Depósitos y efectivo**

El FCP podrá recurrir a depósitos con el fin de optimizar la gestión de su tesorería y gestionar las diferentes fechas de valor de suscripción/reembolso de los OICVM subyacentes. Podrá utilizar hasta el 20% de su patrimonio en depósitos realizados en una misma entidad de crédito. Se recurrirá a este tipo de operación de manera excepcional.

El FCP podrá mantener efectivo a título accesorio, en particular, para hacer frente a los reembolsos de participaciones por parte de los inversores.

Los préstamos en efectivo están prohibidos.

### **Empréstitos en efectivo**

El FCP podrá recurrir puntualmente a empréstitos en efectivo, en particular, con el fin de optimizar la gestión de su tesorería y gestionar las diferentes fechas de valor de suscripción/reembolso de los OICVM subyacentes. El límite aplicable a dichas operaciones será del 10% del patrimonio.

### **Adquisiciones y cesiones temporales de valores**

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

Todas las eventuales operaciones de adquisiciones o cesiones temporales de valores se realizarán según las condiciones de mercado.

Se puede obtener información complementaria en el apartado «Gastos y comisiones».

### **Perfil de riesgo**

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

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.

**Riesgo vinculado a la gestión discrecional:** la gestión discrecional se basa en la anticipación de la evolución de los mercados financieros. La rentabilidad del FCP dependerá de las empresas seleccionadas por la sociedad gestora. Existe el riesgo de que la sociedad gestora no seleccione las empresas más rentables.

**Riesgo de pérdida de capital:** la cartera se gestiona de forma discrecional y no goza de ninguna garantía o protección del capital invertido. La pérdida de capital se produce en el momento de vender una participación a un precio inferior al precio pagado en el momento de la compra.

**Riesgo vinculado a la capitalización:** el Fondo está expuesto principalmente a uno o varios mercados de renta variable de pequeña y mediana capitalización. El volumen de este tipo de títulos, admitidos a cotización, es reducido, por lo que los movimientos del mercado son más marcados y más rápidos que en el caso de las grandes capitalizaciones. Por lo tanto, el valor liquidativo del Fondo podrá adoptar el mismo comportamiento.

**Riesgo inherente a las acciones:** el Fondo Carmignac Euro-Entrepreneurs está expuesto al riesgo de los mercados de renta variable, por lo que el valor liquidativo podría bajar en caso de caída de dichos mercados.

**Riesgo de tipo de interés:** la cartera podrá estar expuesta al riesgo de tipo de interés a través de las inversiones en renta fija. El riesgo de tipo de interés se traduce por una disminución del valor liquidativo en caso de subida de los tipos.

**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 puede bajar.

El valor liquidativo del Fondo puede bajar.

**Riesgo vinculado a las materias primas:** la variación del precio de las materias primas y la volatilidad de este sector pueden conllevar una disminución del valor liquidativo.

**Riesgo vinculado a los países emergentes:** las condiciones de funcionamiento y de vigilancia de estos mercados pueden no ajustarse a los estándares que prevalecen en las grandes plazas internacionales. Llegado el caso, la parte invertida en renta variable de los países emergentes no superará el 10% del patrimonio del FCP.

**Riesgo de cambio:** a título accesorio, el FCP está expuesto al riesgo de cambio a través de la adquisición de valores denominados en monedas distintas de las del Espacio Económico Europeo. Las fluctuaciones de las monedas respecto de las del Espacio Económico Europeo pueden influir positiva o negativamente en el valor liquidativo del Fondo.

**Riesgo vinculado a la inversión en títulos especulativos:** un título recibe la denominación de «especulativo» cuando su calificación es inferior a *investment grade*. El gestor se reserva la posibilidad de invertir, a título accesorio, en obligaciones con clasificación «especulativa», con un límite del 10% del patrimonio neto. El valor de las obligaciones clasificadas como «especulativas» puede disminuir en mayor medida y más rápidamente que el valor de las demás obligaciones, así como influir negativamente en el valor liquidativo del Fondo, que puede bajar.

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

Las participaciones de este Fondo no han sido registradas de conformidad con la Ley de Valores de EE. UU. de 1933 (*United States Securities Act*). Por consiguiente, no podrán ser ofrecidas a la venta ni vendidas, directa o indirectamente, en Estados Unidos o por cuenta o en beneficio de una «Persona estadounidense» (*US person*), según la definición de este término en la Norma S (*Regulation S*) de dicha ley.

Salvo esta excepción, el FCP está abierto a todo tipo de suscriptores.

El Fondo está destinado a todo tipo de inversores, tanto personas físicas como personas jurídicas, que deseen diversificar su inversión en valores de pequeña y mediana capitalización de la Unión Europea. El horizonte de inversión recomendado 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 -12,97%

Indicador -17,52%

Pese a situarse en terreno negativo, Carmignac Euro-Entrepreneurs superó a su indicador de referencia en el conjunto del año 2011 con una rentabilidad del -12,97% frente al -17,52% del índice. Esto permitió a Carmignac Euro-Entrepreneurs salir airoso, en términos relativos, gracias a su asignación sectorial defensiva y a su acertada selección de valores en un año marcado por una elevada volatilidad. La rentabilidad bruta de la cartera de valores se sitúa en un -12,35%. Las posiciones en derivados sobre renta variable y sobre divisas impulsaron la rentabilidad ligeramente un +0,69%.

### Estrategia de inversión

En el conjunto del año, nuestro posicionamiento se caracterizó por una asignación sectorial prudente que apostó por los sectores defensivos en detrimento de los sectores cíclicos. Ante la propagación de la crisis de los países periféricos al corazón de la zona euro, nos decantamos por mantener la cautela en el sector financiero. Nuestra escasa exposición explica, en parte, la diferencia respecto al índice, ya que los valores bancarios europeos cedieron un -32% durante el año. Nuestra cartera base centrada en el consumo también permitió al Fondo resistir en los periodos de aversión al riesgo. Por último, en términos de asignación, el Fondo se benefició asimismo de su nueva exposición centrada en las telecomunicaciones, principalmente gracias a la incorporación a la cartera de Iliad. El segundo motor de la rentabilidad fue nuestra selección de valores, que resultó plenamente satisfactoria durante el año. A este respecto, nuestra selección de títulos en tecnología, telecomunicaciones y energía resultó muy adecuada. Cabe destacar el excelente comportamiento de Golar y Lundin Petroleum, dos de los valores que más contribuyeron a la rentabilidad. En cambio, el Fondo se vio perjudicado por la desafortunada selección de títulos en el sector sanitario. En dicho sector, algunos de nuestros valores se vieron perjudicados por realizaciones de beneficios. Por último, la contribución de nuestras estrategias de derivados resultó positiva en el conjunto del año. Hicimos especial hincapié en proteger los activos que integraban la cartera durante un año marcado por la elevada volatilidad. Aunque el Fondo pudo adolecer en algún momento de un exceso de prudencia, las posiciones en derivados sobre índices desempeñaron su papel protector a la perfección, especialmente durante la crisis estival.

### Asignación de la cartera

La llegada de un nuevo gestor en octubre de 2011 conllevó ligeros cambios en la estructura de la cartera destinados a equilibrar los riesgos asumidos.

Nuestra cartera base centrada en el consumo sigue siendo uno de los ejes por los que apostamos con más fuerza (33,52% de la cartera). Aunque redujimos ligeramente nuestra ponderación en este sector, estamos convencidos del potencial de nuestros títulos, principalmente por lo que respecta a nuestros valores expuestos a los países emergentes. Rebajamos sustancialmente las porciones de la cartera asignadas a materiales y a energía, que actualmente ascienden, respectivamente, al +4,75% y al +5,43%, frente al +17,98% y al +11,29% del año pasado. Por el contrario, diversificamos nuestra cartera con una nueva exposición centrada en el sector de las telecomunicaciones (7,35%). Si bien mantenemos la prudencia respecto del sector financiero, incrementamos nuestra ponderación en él (5,67%) seleccionando nuestros valores de manera rigurosa.

Dado que la sombra de la recesión sigue cerniéndose sobre la economía en Europa, y puesto que consideramos insuficientes las medidas adoptadas por las autoridades europeas, mantenemos nuestra postura cautelosa. No obstante, la calma de los mercados observada a finales de 2011 nos lleva a abordar el año 2012 con un índice de exposición del 86%.

*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**

Julio de 2011:

- Creación del documento de datos fundamentales para el inversor (KIID) en sustitución del folleto simplificado.
- Desaparición del folleto completo, que ha sido sustituido por un documento que comprende únicamente la nota detallada y los estatutos del Fondo.

Diciembre de 2011:

- Indicación de que la comercialización del Fondo a Personas estadounidenses está prohibida.
- Inclusión de la mención «sin dividendos» o «con cupones reinvertidos» tras el nombre del indicador de referencia.
- Actualización de las referencias reglamentarias, clarificación de determinados puntos de conformidad y uniformización de la presentación del folleto.

## ■ Varios

### **Cálculo del riesgo global**

El riesgo global se calcula según el método de los compromisos.

## CUENTAS ANUALES DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

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 EURO-ENTREPRENEURS

### ACTIVO

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Inmovilizado neto</b>		
<b>Depósitos</b>		
<b>Instrumentos financieros</b>	<b>155.545.497,96</b>	<b>299.894.915,72</b>
<b>Acciones y valores equivalentes</b>	<b>155.373.435,46</b>	<b>292.685.545,70</b>
Negociados en un mercado organizado o equivalente	152.885.231,69	289.633.867,75
No negociados en un mercado organizado o equivalente	2.488.203,77	3.051.677,95
<b>Obligaciones y valores equivalentes</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>		<b>6.276.270,00</b>
OICVM europeos coordinados y OICVM franceses tradicionales		6.276.270,00
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>		
Créditos representativos de títulos recibidos con pacto de retroventa		
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>172.062,50</b>	<b>933.100,02</b>
Operaciones en un mercado organizado o equivalente	172.062,50	705.315,69
Otras operaciones		227.784,33
<b>Otros instrumentos financieros</b>		
<b>Créditos</b>	<b>5.676.134,96</b>	<b>11.761.653,59</b>
Operaciones a plazo sobre divisas	2.820.520,05	8.017.642,37
Otros	2.855.614,91	3.744.011,22
<b>Cuentas financieras</b>	<b>11.668.231,63</b>	<b>10.917.013,36</b>
Efectivo	11.668.231,63	10.917.013,36
<b>Total del activo</b>	<b>172.889.864,55</b>	<b>322.573.582,67</b>

## BALANCE DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

### PASIVO

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Fondos propios</b>		
<b>Capital</b>	169.050.644,54	312.201.478,35
<b>Remanente</b>		
<b>Resultado</b>	572.713,11	-785.722,45
<b>Total de los fondos propios (=Importe representativo del patrimonio neto)</b>	<b>169.623.357,65</b>	<b>311.415.755,90</b>
<b>Instrumentos financieros</b>	<b>172.062,50</b>	<b>705.315,68</b>
<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>	<b>172.062,50</b>	<b>705.315,68</b>
Operaciones en un mercado organizado o equivalente	172.062,50	705.315,68
Otras operaciones		
<b>Deudas</b>	<b>3.094.028,88</b>	<b>9.439.636,97</b>
Operaciones a plazo sobre divisas	2.838.020,91	8.115.103,41
Otros	256.007,97	1.324.533,56
<b>Cuentas financieras</b>	<b>415,52</b>	<b>1.012.874,12</b>
Ayudas bancarias corrientes	415,52	1.012.874,12
Empréstitos		
<b>Total del pasivo</b>	<b>172.889.864,55</b>	<b>322.573.582,67</b>

## ELEMENTOS FUERA DEL BALANCE DE CARMIGNAC EURO-

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Operaciones de cobertura</b>		
<b>Compromisos en mercados organizados o equivalentes</b>		
<b>Contratos de futuros</b>		
EUR EUREX DAX I 0312	10.325.000,00	
<b>Compromisos en mercados OTC</b>		
<b>Otros compromisos</b>		
<b>Otras operaciones</b>		
<b>Compromisos en mercados organizados o equivalentes</b>		
<b>Contratos de futuros</b>		
Futuro Euro Stoxx Mid Cap 200		15.190.200,00
Futuro EURO STOXX 50		22.352.000,00
Futuro Índice Suiza		17.287.536,49
<b>Compromisos en mercados OTC</b>		
<b>Contratos de futuros</b>		
Contrato a plazo sobre la cesta de fusiones y adquisiciones		17.885.484,04
<b>Otros compromisos</b>		

\* Las demás operaciones son operaciones con exposición.

## CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE CARMIGNAC EURO-

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Ingresos procedentes de operaciones financieras</b>		
Ingresos procedentes de depósitos y cuentas financieras	59.240,30	4.296,01
Ingresos procedentes de acciones y valores equivalentes	4.215.125,10	2.647.290,27
Ingresos procedentes de obligaciones y valores equivalentes		
Ingresos procedentes de títulos de crédito	194,40	
Ingresos procedentes de adquisiciones y cesiones temporales de títulos	17.961,19	24.968,98
Ingresos procedentes de instrumentos financieros a plazo		
Otros ingresos financieros		
<b>Total (1)</b>	<b>4.292.520,99</b>	<b>2.676.555,26</b>
<b>Gastos por operaciones financieras</b>		
Gastos por adquisiciones y cesiones temporales de títulos	15.256,77	
Gastos por instrumentos financieros a plazo		
Gastos por deudas financieras	3.131,34	53.307,58
Otros gastos financieros		
<b>Total (2)</b>	<b>18.388,11</b>	<b>53.307,58</b>
<b>Resultado por operaciones financieras (1 - 2)</b>	<b>4.274.132,88</b>	<b>2.623.247,68</b>
Otros ingresos (3)		
Gastos de gestión y dotaciones para amortizaciones (4)	3.473.414,72	3.520.889,35
<b>Resultado neto del ejercicio (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>800.718,16</b>	<b>-897.641,67</b>
Regularización de los ingresos del ejercicio (5)	-228.005,05	111.919,22
Anticipos pagados durante el ejercicio (6)		
<b>Resultado (1 - 2 + 3 - 4 + o - 5 - 6)</b>	<b>572.713,11</b>	<b>-785.722,45</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 equivalentes 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 equivalentes se calculan hasta la fecha del valor liquidativo.

Las Obligaciones Asimilables del Tesoro (OAT) se valoran a partir de la mediana de las cotizaciones proporcionadas por un proveedor de precios (especialista en valores del Tesoro seleccionado por el Tesoro francés, SVT) alimentado por un servidor de información. Dicha cotización es objeto de un control de fiabilidad mediante su comparación con las cotizaciones de varios otros SVT.

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

Los valores que no se negocian 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 equivalentes 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:**

DENOMINACIÓN	DESCRIPCIÓN
EUR EUREX DAX I 0312	Futuro Dax

**Gastos de gestión**

Los gastos de gestión se calculan en cada valoración sobre el patrimonio neto del día 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).

Los gastos de gestión variables se calculan según el siguiente método:  
Si la rentabilidad, desde el inicio del ejercicio, es positiva y supera la rentabilidad del índice Dow Jones Stoxx 200 Small, se constituirá una provisión diaria del 20% de dicha diferencia de rentabilidad. En caso de diferencia negativa de rentabilidad respecto de dicho índice, se realizará una recuperación diaria de la provisión de un 20% de dicha diferencia de rentabilidad hasta el importe de las dotaciones 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 del folleto completo, el OICVM capitalizará totalmente los importes distribuibles.

## EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Patrimonio neto al inicio del ejercicio</b>	<b>311.415.755,90</b>	<b>202.243.733,17</b>
Suscripciones (incluidas las comisiones de suscripción abonadas al OICVM)	41.702.674,22	191.670.838,32
Reembolsos (deducción hecha de las comisiones de reembolso abonadas al OICVM)	-146.540.763,95	-133.704.828,30
Plusvalías materializadas en depósitos e instrumentos financieros	44.720.954,77	46.141.497,52
Minusvalías materializadas en depósitos e instrumentos financieros	-40.125.399,50	-21.692.403,00
Plusvalías materializadas en instrumentos financieros a plazo	16.951.197,76	13.314.420,06
Minusvalías materializadas en instrumentos financieros a plazo	-15.740.038,10	-20.693.626,86
Gastos de transacción	-3.299.074,62	-4.660.076,96
Diferencias de cambio	-810.270,00	-782.350,79
Variación de la diferencia de valoración de los depósitos e instrumentos financieros	-39.047.254,47	39.818.440,11
<i>Diferencia de valoración ejercicio N</i>	713.048,82	39.760.303,29
<i>Diferencias de valoración ejercicio N-1</i>	-39.760.303,29	58.136,82
Variación de la diferencia de valoración de los instrumentos financieros a plazo	-405.142,52	657.754,30
<i>Diferencia de valoración ejercicio N</i>	-172.062,50	233.080,02
<i>Diferencias de valoración ejercicio N-1</i>	-233.080,02	424.674,28
Reparto del ejercicio anterior		
Resultado neto del ejercicio antes de cuenta de regularización	800.718,16	-897.641,67
Anticipos pagados durante el ejercicio		
Otros elementos		
<b>Patrimonio neto al final del ejercicio</b>	<b>169.623.357,65</b>	<b>311.415.755,90</b>

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

	Importe	%
<b>ACTIVO</b>		
Obligaciones y valores equivalentes		
<b>TOTAL Obligaciones y valores equivalentes</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		
Acciones	10.325.000,00	6,09
<b>TOTAL operaciones de cobertura</b>	<b>10.325.000,00</b>	<b>6,09</b>
Otras operaciones		
<b>TOTAL otras operaciones</b>		



## DESGLOSE POR VENCIMIENTO RESIDUAL DE LAS CUENTAS DE ACTIVO, PASIVO Y FUERA DE BALANCE DE CARMIGNAC EURO-

	< 3 meses	%	]3 meses - 1 año]	%	]1 - 3 años]	%
<b>Activo</b>						
Depósitos						
Obligaciones y valores equivalentes						
Títulos de crédito						
Operaciones temporales en valores						
Cuentas financieras	11.668.231,63	6,88				
<b>Pasivo</b>						
Operaciones temporales en valores						
Cuentas financieras	415,52					
<b>Fuera de balance</b>						
Operaciones de cobertura						
Otras operaciones						

	]3 - 5 años]	%	> 5 años	%
<b>Activo</b>				
Depósitos				
Obligaciones y valores equivalentes				
Títulos de crédito				
Operaciones temporales en valores				
Cuentas financieras				
<b>Pasivo</b>				
Operaciones temporales en valores				
Cuentas financieras				
<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 EURO- ENTREPRENEURS

	Tipo de deuda/crédito	30/12/2011
Créditos	Importes por cobrar por venta a plazo de divisas	2.820.520,05
	Ventas con pago diferido	2.027.047,88
	Suscripciones por cobrar	23.756,54
	Depósitos de garantía en efectivo	774.375,00
	Cupones y dividendos en efectivo	30.435,49
<b>Total créditos</b>		<b>5.676.134,96</b>
Deudas	Ventas de divisas a plazo	- 2.838.020,91
	Reembolsos por pagar	- 52.892,41
	Gastos de gestión	- 48.553,12
	Cupones y dividendos en efectivo	- 17.917,38
	Otras deudas	- 136.645,06
<b>Total deudas</b>		<b>- 3.094.028,88</b>

## NÚMERO DE TÍTULOS EMITIDOS O REEMBOLSADOS DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	Participaciones	Importe
Participaciones suscritas durante el ejercicio	238.646,567	41.702.674,22
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-860.602,004	-146.540.763,95
Saldo neto de las suscripciones/reembolsos	-621.955,437	-104.838.089,73

## COMISIONES DE SUSCRIPCIÓN Y/O REEMBOLSO DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	Importe
Total comisiones abonadas	
Comisiones de suscripción abonadas	
Comisiones de reembolso abonadas	

## GASTOS DE GESTIÓN DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	Importe
Comisiones de garantía	
Gastos de gestión fijos	3.473.414,72
Porcentaje de gastos de gestión fijos	1,50
Gastos de gestión variables	
Retrocesión de gastos de gestión	

## COMPROMISOS DADOS Y RECIBIDOS DE CARMIGNAC EURO-

### **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 EURO-ENTREPRENEURS**

**30/12/2011**

Títulos recibidos físicamente con pacto de retroventa  
Títulos tomados en préstamo

**VALORES DE MERCADO DE LOS TÍTULOS CONSTITUTIVOS DE DEPÓSITOS DE  
GARANTÍA DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS**

	<b>30/12/2011</b>
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 EURO-ENTREPRENEURS

	Código ISIN	Denominación	30/12/2011
Acciones			
Obligaciones			
TCN (Títulos de crédito negociables)			
OICVM			
Instrumentos financieros a plazo			

**CUADRO DE ASIGNACIÓN DEL RESULTADO ANUAL DE  
CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS**

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Importes por asignar</b>		
Remanente		
Resultado	572.713,11	-785.722,45
<b>Total</b>	<b>572.713,11</b>	<b>-785.722,45</b>

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Participación A</b>		
Asignación		
Reparto		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	572.713,11	-785.722,45
<b>Total</b>	<b>572.713,11</b>	<b>-785.722,45</b>

**CUADRO DE RESULTADOS Y OTROS ELEMENTOS CARACTERÍSTICOS DURANTE  
LOS 5 ÚLTIMOS EJERCICIOS DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS**

	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	30/12/2011
Patrimonio neto en EUR	167.362.129,33	103.819.745,03	202.243.733,17	311.415.755,90	169.623.357,65
Número de títulos	820.861,625	928.142,081	1.284.585,818	1.662.456,195	1.040.500,758
Valor liquidativo unitario	203,88	111,85	157,43	187,32	163,02
Capitalización unitaria	-3,68	2,32	0,99	-0,47	0,55

**INVENTARIO DE CARMIGNAC EURO-  
ENTREPRENEURS A 30 DE DICIEMBRE DE**

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor actual	% del patrimonio neto
<b>Acciones y valores equivalentes</b>				
<b>Acciones y valores similares negociados en un mercado organizado o equivalente</b>				
<b>ALEMANIA</b>				
COMPUGROUP MEDICAL AG	EUR	100.000	870.000,00	0,51
FREENET NOM.	EUR	212.314	2.123.140,00	1,25
FUCHS PETROLUB PREF.	EUR	118.000	3.990.760,00	2,35
RHOEN KLINIKUM AG	EUR	537.376	7.910.174,72	4,67
SOFTWARE	EUR	44.679	1.275.808,85	0,75
<b>TOTAL ALEMANIA</b>			<b>16.169.883,57</b>	<b>9,53</b>
<b>AUSTRIA</b>				
ANDRITZ AG	EUR	94.252	6.041.553,20	3,56
SCHOELLER-BLECKMANN	EUR	57.921	3.951.370,62	2,33
<b>TOTAL AUSTRIA</b>			<b>9.992.923,82</b>	<b>5,89</b>
<b>BÉLGICA</b>				
GIMV NV	EUR	64.000	2.360.320,00	1,39
<b>TOTAL BÉLGICA</b>			<b>2.360.320,00</b>	<b>1,39</b>
<b>BERMUDAS</b>				
GOLAR LNG LTD.BERMUDA	USD	75.004	2.568.214,61	1,51
<b>TOTAL BERMUDAS</b>			<b>2.568.214,61</b>	<b>1,51</b>
<b>FRANCIA</b>				
ATOS	EUR	120.352	4.081.136,32	2,41
DASSAULT SYSTEMES	EUR	33.790	2.092.614,70	1,23
EDENRED	EUR	254.895	4.848.102,90	2,86
EUTELSAT COMMUNICATIONS	EUR	161.505	4.869.375,75	2,87
ILIAD	EUR	62.118	5.922.951,30	3,50
REMY COINTREAU	EUR	73.000	4.532.570,00	2,67
RUBIS	EUR	21.944	886.537,60	0,52
<b>TOTAL FRANCIA</b>			<b>27.233.288,57</b>	<b>16,06</b>
<b>GRECIA</b>				
ELEKTRONIKI ATHENS	EUR	207.807	168.323,67	0,10
IASO S.A.	EUR	130.000	85.800,00	0,05
<b>TOTAL GRECIA</b>			<b>254.123,67</b>	<b>0,15</b>
<b>ISLA DE MAN</b>				
DQ ENTERTAINMENT PLC	GBP	1.245.000	618.550,22	0,36
<b>TOTAL ISLA DE MAN</b>			<b>618.550,22</b>	<b>0,36</b>

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor actual	% del patrimonio neto
<b>ITALIA</b>				
DAVIDE CAMPARI	EUR	1.052.048	5.412.786,96	3,19
<b>TOTAL ITALIA</b>			<b>5.412.786,96</b>	<b>3,19</b>
<b>LUXEMBURGO</b>				
MILLICOM INTL CELLULAR SDR	SEK	43.495	3.369.924,71	1,99
<b>TOTAL LUXEMBURGO</b>			<b>3.369.924,71</b>	<b>1,99</b>
<b>PAPÚA N. GUINEA</b>				
NEW BRITAIN PALM OIL LTD	GBP	85.841	732.212,53	0,43
<b>TOTAL PAPÚA N. GUINEA</b>			<b>732.212,53</b>	<b>0,43</b>
<b>PAÍSES BAJOS</b>				
CORE LABORATORIES	USD	21.058	1.848.445,17	1,09
EUROPEAN AERONAUTIC DEFENSE AND SPACE	EUR	111.100	2.683.065,00	1,58
IMTECH	EUR	371.961	7.444.799,42	4,38
KONINKLIJKE VOPAK	EUR	161.416	6.589.808,20	3,88
MEDIQ	EUR	190.000	2.235.350,00	1,32
NUTRECO NV	EUR	157.000	7.981.880,00	4,70
SLIGRO FOOD GROUP	EUR	221.245	4.590.833,75	2,71
UNIT4	EUR	226.755	4.149.616,50	2,45
<b>TOTAL PAÍSES BAJOS</b>			<b>37.523.798,04</b>	<b>22,11</b>
<b>POLONIA</b>				
EUROCASH	PLN	905.630	5.798.144,85	3,42
<b>TOTAL POLONIA</b>			<b>5.798.144,85</b>	<b>3,42</b>
<b>PORTUGAL</b>				
JERONIMO MARTINS	EUR	467.285	5.976.575,15	3,52
<b>TOTAL PORTUGAL</b>			<b>5.976.575,15</b>	<b>3,52</b>
<b>REINO UNIDO</b>				
AMLIN PLC	GBP	1.000.000	3.757.931,28	2,22
ASSOCIATE BRITISH FOOD	GBP	150.877	1.999.531,17	1,18
CRODA INTERNATIONAL	GBP	226.923	4.900.863,07	2,88
DIALOG SEMICONDUCTOR	EUR	389.507	4.899.998,06	2,89
EROS INTERNATIONAL PLC	GBP	1.658.420	4.546.608,16	2,68
ICAP	GBP	647.605	2.689.502,87	1,59
WEIR GROUP (THE)	GBP	148.500	3.612.498,50	2,13
<b>TOTAL REINO UNIDO</b>			<b>26.406.933,11</b>	<b>15,57</b>
<b>SUECIA</b>				
LUNDIN PETROLEUM	SEK	211.081	4.013.248,89	2,37
<b>TOTAL SUECIA</b>			<b>4.013.248,89</b>	<b>2,37</b>
<b>SUIZA</b>				
GEBERIT NOM.	CHF	23.342	3.480.436,61	2,06

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor actual	% del patrimonio neto
S HINDLER HOLDING BP	CHF	10.806	973.866,38	0,57
<b>TOTAL SUIZA</b>			<b>4.454.302,99</b>	<b>2,63</b>
<b>TOTAL Acciones y valores similares negociados en mercados organizados o equivalentes</b>			<b>152.885.231,69</b>	<b>90,12</b>
<b>Acciones y valores similares no negociados en un mercado organizado o equivalente</b>				
<b>AUSTRALIA</b>				
AUSTRALIAN CHINA CLAYS LTD	GBP	2.222.230	2.660,40	
<b>TOTAL AUSTRALIA</b>			<b>2.660,40</b>	
<b>ESTADOS UNIDOS</b>				
CELADON MINING LTD	GBP	5.475.000	2.212.154,32	1,31
MARULA MINES LTD	USD	546.000	273.389,05	0,16
<b>TOTAL ESTADOS UNIDOS</b>			<b>2.485.543,37</b>	<b>1,47</b>
<b>TOTAL Acciones y valores similares no negociados en mercados organizados o equivalentes</b>			<b>2.488.203,77</b>	<b>1,47</b>
<b>TOTAL Acciones y valores similares</b>			<b>155.373.435,46</b>	<b>91,59</b>
<b>Instrumentos financieros a plazo</b>				
<b>Compromisos a plazo firmes</b>				
<b>Compromisos a plazo firmes en un mercado organizado o equivalente</b>				
EUR EUREX DAX I 0312	EUR	70	-172.062,50	-0,10
<b>TOTAL Compromisos a plazo firmes en un mercado organizado</b>			<b>-172.062,50</b>	<b>-0,10</b>
<b>TOTAL Compromisos a plazo firmes</b>			<b>-172.062,50</b>	<b>-0,10</b>
<b>TOTAL Instrumentos financieros a plazo</b>			<b>-172.062,50</b>	<b>-0,10</b>
<b>Requerimiento de depósito de márgenes</b>				
Requerimiento de depósito de márgenes C.A.I. en EUR	EUR	172.062,5	172.062,50	0,10
<b>TOTAL Requerimiento de depósito de márgenes</b>			<b>172.062,50</b>	<b>0,10</b>
<b>Créditos</b>			<b>5.676.134,96</b>	<b>3,35</b>
<b>Deudas</b>			<b>-3.094.028,88</b>	<b>-1,82</b>
<b>Cuentas financieras</b>			<b>11.667.816,11</b>	<b>6,88</b>
<b>Patrimonio neto</b>			<b>169.623.357,65</b>	<b>100,00</b>
<b>CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS</b>	<b>EUR</b>	<b>1.040.500,758</b>	<b>163,02</b>	