
CARMIGNAC PORTFOLIO

Inscrita en el Registro Mercantil con el número B 70409

Informe anual (auditado) a 31/12/2011

CARMIGNAC PORTFOLIO

Índice

	Página
Organización	3
Información general	4
Informe de gestión	5
Informe de auditoría	12
Estados financieros a 31/12/2011	14
Cifras clave relativas a los 3 últimos ejercicios	16
Cartera de valores a 31/12/2011	
<i>Grande Europe</i>	18
<i>Commodities</i>	20
<i>Emerging Discovery</i>	22
<i>Global Bond</i>	24
<i>Cash Plus</i>	25
<i>Market Neutral</i>	28
<i>Emerging Patrimoine</i>	29
Distribución geográfica y sectorial	32
<i>Grande Europe</i>	32
<i>Commodities</i>	34
<i>Emerging Discovery</i>	35
<i>Global Bond</i>	37
<i>Cash Plus</i>	38
<i>Market Neutral</i>	40
<i>Emerging Patrimoine</i>	41
Notas a los estados financieros	43

No se aceptará ninguna suscripción basada únicamente en los estados financieros. Solo podrán aceptarse suscripciones de inversores que hayan recibido el folleto vigente, acompañado del último informe anual y del informe semestral más reciente, en caso de haberse publicado en fecha posterior.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Organización

Domicilio social de la Sociedad: CARMIGNAC PORTFOLIO, 5, Allée Scheffer, L-2520 Luxembourg (Gran Ducado de Luxemburgo)

Consejo de Administración:

Presidente Don Edouard CARMIGNAC
Presidente Director General de Carmignac Gestion
Consejero de Carmignac Gestion Luxembourg

Miembros Don Jean-Pierre MICHALOWSKI
Director General Adjunto de CACEIS

Don Eric HELDERLE
Presidente de Carmignac Gestion Luxembourg
Director General Delegado de Carmignac Gestion

Don Simon PICKARD (a partir del 06/01/2011)
Gestor en Carmignac Gestion

Dirección:

Miembros Don Eric HELDERLE
Consejero Delegado

Don Antoine BRUNEAU
Directivo

Banco Depositario:

BNP Paribas Securities Services, Sucursal de Luxemburgo, 33, rue de Gasperich, L-5826 Hesperange (Gran Ducado de Luxemburgo)

Agente de domiciliaciones, agente administrativo, agente de registro, agente de transferencias y agente de pagos:

CACEIS Bank Luxembourg, 5, Allée Scheffer, L-2520 Luxembourg (Gran Ducado de Luxemburgo)

Gestor financiero:

Carmignac Gestion Luxembourg, 65, boulevard Grande Duchesse Charlotte, L-1331 Luxembourg (Gran Ducado de Luxemburgo)

Agente de comercialización:

Carmignac Gestion Luxembourg, 65, boulevard Grande Duchesse Charlotte, L-1331 Luxembourg (Gran Ducado de Luxemburgo)

Gabinete de auditoría autorizado:

KPMG Luxembourg S.à r.l., 9, Allée Scheffer, L-2520 Luxembourg (Gran Ducado de Luxemburgo)

Servicios financieros:

En Luxemburgo: CACEIS Bank Luxembourg, 5, Allée Scheffer, L-2520 Luxembourg (Gran Ducado de Luxemburgo)

En Francia: CACEIS Bank, 1-3 place Valhubert, F-75013 Paris (Francia)

Representante, entidad comercializadora y agente de pagos en Suiza:

Banque Genevoise de Gestion, 15, rue Toepffer, CH-1206 Genève (Suiza)

Podrán obtenerse gratuitamente a través del representante en Suiza o en el domicilio social de la SICAV los estatutos, el folleto, los informes anual y semestral, así como la lista de compras y ventas de valores efectuadas por el fondo durante el ejercicio social.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Información general

Los estatutos y el folleto legal de la SICAV están depositados en la Secretaría del Tribunal de Primera Instancia de Luxemburgo, donde cualquier persona interesada puede consultarlos u obtener una copia. La SICAV está inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo con el número B 70 409.

Los folletos de emisión y los informes semestrales y anuales pueden obtenerse gratuitamente en las instituciones encargadas del servicio financiero de la SICAV, así como en el domicilio social de la SICAV.

El valor liquidativo se determina cada día hábil bancario común en Luxemburgo y en París.

El valor liquidativo, así como los precios de emisión y de reembolso también están disponibles en el domicilio social de la SICAV, en los establecimientos encargados del servicio financiero de esta y en la página web de Carmignac Gestion: www.carmignac.com.

Las comunicaciones destinadas a los titulares de acciones se publican en el diario *d'Wort* y, siempre que la ley luxemburguesa lo requiera, en el *Mémorial* (Boletín Oficial).

El ejercicio social comenzará el 1 de enero y terminará el 31 de diciembre.

CARMIGNAC PORTFOLIO – Grande Europe

Informe de gestión

Evolución desde el comienzo del año

	Participación A (EUR)	Participación E (EUR)	Participación GBP
Carmignac Grande Europe	-14,47%	-15,12%	-16,84%
Índice de referencia	-11,34%		-13,57%

A finales de 2011, Carmignac Grande Europe obtuvo una rentabilidad inferior a la de su índice de referencia al registrar un retroceso del -14,47% (participación A) frente a la caída del -11,34% de este último. El año 2011 resultó especialmente difícil para los mercados europeos. Tras las acusadas rotaciones sectoriales registradas en enero y febrero, los mercados mostraron una marcada tendencia a la baja durante el resto del semestre, mientras Europa se sumía poco a poco en una crisis sin precedentes. La crisis de la deuda soberana europea alcanzó su punto álgido durante el periodo estival, lo que dio lugar a una fuerte corrección a la baja de los mercados. En este entorno de gran volatilidad y muy dependiente de las decisiones políticas, Carmignac Grande Europe se vio perjudicado por su posicionamiento defensivo durante los periodos de recuperación del mercado, así como por el retroceso de algunos valores específicos, sobre todo en el sector de la salud.

El cambio en la composición del equipo de gestión condujo a una reorientación precisa de la cartera.

Los movimientos realizados en la cartera se centraron en valores de calidad con un perfil de crecimiento estructural y unos flujos de tesorería sólidos y recurrentes. Este enfoque será fundamental para la construcción de nuestra cartera el próximo año.

Estrategia de inversión¹

Frente a un entorno económico y financiero que se preveía que permaneciese volátil, mantuvimos durante todo el año nuestro posicionamiento defensivo, caracterizado por una asignación sectorial prudente. Aunque esta opción nos permitió resistir bien durante los periodos de caída de los mercados, como el estival, también afectó negativamente a la rentabilidad del Subfondo durante las fases de recuperación.

Por lo tanto, mostramos durante todo el año una infraexposición al sector financiero y, en particular, a los valores bancarios europeos habida cuenta del riesgo sistémico que amenazaba a los mercados europeos. Este componente de la cartera (que representaba un 10,54% del Subfondo a finales de año) fue uno de los principales motores de la rentabilidad, contribuyendo en un +0,70% a la rentabilidad bruta.

Asimismo, mantuvimos la parte principal de nuestra cartera orientada hacia valores de crecimiento no cíclicos y de calidad. Nuestro componente dedicado a los bienes de consumo fue otro de los principales motores de la rentabilidad y seguirá siendo una fuerte convicción en 2012. A 31 de diciembre de 2011, su ponderación en la cartera ascendía al 40,73%. Su principal objetivo consiste en aprovechar el crecimiento de los países emergentes, uno de los temas centrales de nuestra gestión. Durante el año, este componente contribuyó en un 0,89% a la rentabilidad bruta. También diversificamos la parte principal de nuestra cartera abriendo nuevas posiciones específicas en el sector de las telecomunicaciones. A 31 de diciembre de 2011, esta posición representaba el 1,91% de la cartera.

Por el contrario, nuestras posiciones cíclicas en los sectores de la energía y los materiales se vieron afectadas durante el año por la elevada volatilidad de los mercados. Nuestra selección de valor en los sectores industrial y de la salud también restó rentabilidad al Subfondo.

Por último, si bien nuestra excesiva prudencia no nos permitió beneficiarnos plenamente de las fases de recuperación, nuestras posiciones en derivados contribuyeron positivamente a la rentabilidad en un entorno volátil marcado por los cambios de orden político. Así, nuestras posiciones en derivados sobre índices geográficos y sectoriales contribuyeron en un 1,82% a la rentabilidad bruta.

¹ Las rentabilidades mencionadas corresponden a la participación A

CARMIGNAC PORTFOLIO – Commodities

Informe de gestión

Evolución desde el comienzo del año

	Participación A (EUR)	Participación GBP
Carmignac Commodities	-21,12%	-23,16%
Índice de referencia	-13,26%	-15,44%

A finales de 2011, Carmignac Commodities registró una rentabilidad del -21,12%, frente al -13,26% de su índice de referencia. El declive de las minas de oro, sector al que el Subfondo muestra una exposición significativa, le restó rentabilidad de manera significativa.

Estrategias de inversión²

En efecto, durante el ejercicio 2011, la contribución del segmento de los metales preciosos ascendió al -6,24% (un -5,06% corresponde a nuestros valores auríferos) (participación A). A finales de año, manteníamos una exposición significativa a las minas de oro. Sin embargo, orientamos nuestra cartera ligeramente a favor de empresas de mayor capitalización y de *royalty companies*, valores que ostentan derechos sobre la producción de las minas pero que no soportan sus costes.

Carmignac Commodities también se vio perjudicado por su posicionamiento en el segmento de la energía. A pesar de la contribución positiva de nuestras empresas de servicios petroleros (+0,53%) y de oleoductos (+0,68%), nuestras inversiones en valores de exploración y de combustibles perjudicaron al Subfondo. Por otra parte, nuestra exposición limitada a las grandes compañías petroleras, en avance durante el periodo, nos afectó con respecto a nuestro índice.

La incertidumbre reinante en los mercados internacionales y emergentes también contribuyó al retroceso de las materias primas industriales, en concreto

, entre otras, las empresas del cobre o del acero. Mantenemos una exposición significativa a este segmento cuyos fundamentales, a nuestro juicio, permanecen intactos.

Los recursos agrícolas, en particular nuestras empresas de fertilizantes, siguieron esta tendencia a la baja. Así pues, la cartera de valores cayó un -19,92% frente al -13,26% de nuestro índice.

Nuestras estrategias de instrumentos destinadas a proteger la cartera contribuyeron en un +1,63%. Sin embargo, el relativo vigor de la moneda única pesó sobre la rentabilidad del Subfondo: nuestras estrategias de divisas aportaron una contribución negativa del -1,68% en el año.

Durante este tumultuoso año para los mercados, gestionamos activamente nuestra exposición a los mercados de renta variable que, a 31 de diciembre 2011, se situaba en el 89,29%. Nuestra asignación de cartera es la siguiente: un 48,24% invertido en energía, un 25,71% en metales diversificados, un 20,89% en metales preciosos y un 3,98% en recursos agrícolas.

² Las rentabilidades mencionadas corresponden a la participación A.

CARMIGNAC PORTFOLIO – Emerging Discovery

Informe de gestión

Evolución desde el comienzo del año

Fondo: -19,12%

Índice: -24,34%

	Participación A (EUR)	Participación GBP
Carmignac Emerging Discovery	-19,12%	-21,17%
Índice de referencia	-24,34%	-26,24%

En 2011, Carmignac Emerging Discovery registró una rentabilidad del -19,12% frente al -24,34% de su índice de referencia (participación A). Después de un año difícil en los mercados emergentes, nuestro fondo especializado en la pequeña y mediana capitalización muestra una rentabilidad superior a la de su índice, favorecido por su marcado posicionamiento en valores de consumo básico.

Estrategia de inversión³

Nuestra asignación por sectores, caracterizada por una exposición significativa al crecimiento de las economías nacionales y cierta prudencia frente a los sectores más orientados a la exportación, resultó determinante durante el ejercicio 2011. Así, la parte principal de nuestra cartera resultó favorecida por su enfoque en una selección de valores de calidad vinculados al consumo, como Gudang Garam (Indonesia), Cervecería (Chile) y Charoen Pokphand Foods (Tailandia). Nuestros valores de consumo básico contribuyeron a la rentabilidad del Fondo en un 2,81%. Teniendo en cuenta la incertidumbre que supone la crisis europea respecto del crecimiento global, mantenemos este enfoque, que debería contribuir a la rentabilidad en 2012.

En los sectores más cíclicos de la cartera, continuamos favoreciendo las empresas con balances saneados. El aumento del coste del riesgo en todas las clases de activos aumenta el coste de financiación de las empresas. Por consiguiente, en el sector financiero optamos por empresas que están bien capitalizadas e invierten en países en los que el nivel de endeudamiento de los hogares y las empresas es bajo, como Indonesia (Bank Negara Indonesia), Filipinas (Philippine National Bank) o Colombia (Banco Davivienda). No obstante, el Fondo cedió algunos puntos de rentabilidad frente a su índice en los segmentos de las materias primas, muy afectados por la incertidumbre reinante en los mercados en 2011.

Nuestra amplia diversificación geográfica, marcada por una preferencia por los países emergentes con una situación económica más favorable, como Indonesia o Chile, y países con economías fuertes, como Tailandia, Filipinas o Perú, contribuyó a la rentabilidad relativa del Fondo. Además, nuestra exposición a los mercados periféricos o «frontera» nos permitió lograr una mayor diversificación de la cartera. En esta línea, durante el año pasado, el Fondo se benefició de su exposición a Arabia Saudí.

Nuestras estrategias de instrumentos derivados contribuyeron a la rentabilidad del Fondo en un 1,05%. Nuestro posicionamiento puntual en los índices ruso, turco e indio resultó particularmente eficaz. Por el contrario, Carmignac Emerging Discovery cedió algunos puntos de rentabilidad sobre el cambio.

³ Las rentabilidades mencionadas corresponden a la participación A

CARMIGNAC PORTFOLIO – Emerging Patrimoine

Informe de gestión

Evolución desde el comienzo del año

No hay datos históricos suficientes para proporcionar al inversor información útil sobre las rentabilidades pasadas.

Desde la creación de Carmignac Emerging Patrimoine en marzo de 2011, el mantenimiento de una baja exposición a la renta variable resultó particularmente eficaz, ya que el Subfondo ha logrado amortiguar considerablemente la caída de su índice de referencia. Por otro lado, nuestra estrategia de sobreponderar la deuda local emergente de los países que se beneficiaron de recortes de los tipos y de evitar las divisas arriesgadas de Europa central contribuyó de forma positiva a la rentabilidad.

Estrategias de inversión

En cuanto a la posición en renta fija, durante 2011 mantuvimos una estrategia basada en reforzar exclusivamente la deuda local de los países emergentes. Favorecimos las curvas de tipos que podían beneficiarse de posibles recortes de los tipos directores por parte de las autoridades monetarias. Así, en el último trimestre de 2011, reforzamos nuestro posicionamiento en deuda local de Brasil, México, Perú, Tailandia y Malasia. Estos países cuentan con atractivos tipos de interés reales y sus autoridades monetarias han demostrado su determinación de controlar la inflación o de fomentar la recuperación de la actividad económica. Asimismo, continuamos evitando invertir en bonos de Europa central y del Este, debido al riesgo de contagio de la crisis de la deuda soberana europea y a los temores de posibles movimientos de repatriación de capitales por parte de los bancos de los países de la zona euro. En conjunto, nuestras estrategias de divisas restaron algo de rentabilidad al Subfondo. Nuestra prudencia respecto de las coberturas de cambio del real brasileño resultó más negativa para el Subfondo. Al término del ejercicio, manteníamos nuestra estrategia de centrarnos en las monedas asiáticas y latinoamericanas y de evitar las europeas. Mantenemos nuestro posicionamiento en el dólar para proteger la cartera frente a la volatilidad de las divisas emergentes.

Por lo que respecta a la parte invertida en renta variable, nuestra prudencia frente a los mercados se vio recompensada. El bajo nivel de exposición mostrado durante todo el año nos permitió limitar el impacto negativo de la caída de los mercados. Por otra parte, nuestra asignación defensiva a favor de los valores del sector de los bienes de consumo básico y discrecional impulsó la rentabilidad del Subfondo. En este sentido, cabe destacar el buen comportamiento de valores como President Chain Store (Taiwán), Ambev (Brasil) o Astra International (Indonesia) y Fomento Economico (México). A pesar de constituir una fuente de rentabilidad negativa, nuestra exposición moderada a los sectores más sensibles a los ciclos económicos, tales como las finanzas, la energía, los materiales y la industria, nos permitió mostrar una resistencia mejor que la del índice.

CARMIGNAC PORTFOLIO – Cash Plus

Informe de gestión

Evolución desde el comienzo del año

	Participación A (EUR)	Participación GBP
Carmignac Cash Plus	1,63%	-0,21%
Índice de referencia	0,88%	0,88%

En 2011, Carmignac Cash Plus registró una rentabilidad positiva superior a la de su índice de referencia (participación A). A finales de año, el Subfondo se benefició de su posicionamiento a favor del dólar, así como de la aportación positiva de su componente de deuda empresarial que, tras restar rentabilidad durante el verano, registró una fuerte subida. En un entorno caracterizado por el deterioro de la situación macroeconómica y por diferentes episodios de crisis en la zona euro, nuestras posiciones en deuda pública alemana también mostraron un buen comportamiento. En cuanto a la participación GBP, la rentabilidad negativa se debió exclusivamente a un cambio en la paridad euro/libra esterlina en el momento de lanzar la participación. Desde entonces, hemos iniciado y mantenido una cobertura sistemática del riesgo de cambio.

Estrategia de inversión⁴

Estrategias sobre los tipos de interés:

A pesar del retroceso registrado en un cuarto trimestre marcado por una menor exposición de determinados inversores extranjeros a los bonos soberanos de la zona euro, en el conjunto de 2011, nuestras estrategias sobre la deuda pública alemana contribuyeron de manera significativa a la rentabilidad. En total, la contribución a la rentabilidad bruta de la posición en deuda pública fue del +0,49%.

Estrategias sobre divisas:

Nuestras posiciones en divisas contribuyeron a la rentabilidad bruta en un +0,61% gracias, en particular, al impacto de nuestro posicionamiento a favor del dólar. Este movimiento se registró principalmente en el cuarto trimestre, durante el cual los inversores se posicionaron a favor de la venta de la moneda única en un contexto de profundización de la crisis en la zona euro. Por otro lado, el anuncio por parte del BCE del lanzamiento de operaciones de refinanciación bancaria a tres años afectó a la paridad de la moneda única frente a las otras monedas.

Estrategias sobre el crédito:

Tras el retroceso registrado durante el verano, nuestras posiciones en deuda privada se recuperaron en el cuarto trimestre. La mejora del nivel de liquidez de los mercados resultó especialmente favorable para nuestra asignación sectorial a favor de la industria y los recursos naturales. En el año, este componente contribuyó en un +0,99% a la rentabilidad.

Por su parte, las operaciones realizadas en el mercado monetario contribuyeron en un +0,50% a la rentabilidad bruta del Subfondo.

⁴ Las rentabilidades mencionadas corresponden a la participación A

CARMIGNAC PORTFOLIO – Market Neutral

Informe de gestión

Evolución desde el comienzo del año

	Participación A (EUR)	Participación GBP
Carmignac Market Neutral	-6,62%	-6,14%
Índice de referencia	0,88%	0,88%

Al cierre del ejercicio 2011, Carmignac Market Neutral registró una rentabilidad decepcionante del -6,62% (participación A) frente al +0,88% de su índice de referencia. La cartera vendedora contribuyó positivamente a la rentabilidad bruta en un +0,83%, mientras que la cartera compradora nos restó un -4,66% de rentabilidad en el año.

Estrategia de inversión⁵

El primer trimestre de 2011 fue particularmente difícil (-6,0%) para Carmignac Market Neutral. De hecho, durante este periodo, nuestros temas en cartera se vieron afectados por los movimientos de rotación sectorial vinculados con estrategias de «regreso a la media» que favorecían los valores que peor comportamiento habían mostrado en detrimento de los valores más rentables del ejercicio anterior. El Fondo resultó penalizado, en largo, por el retroceso de nuestros valores de consumo expuestos al crecimiento de los mercados emergentes, y en corto, por el repunte de nuestras posiciones financieras, muy castigadas durante 2010. La rentabilidad inferior y la fuerte volatilidad registradas por el Fondo durante el primer trimestre nos llevaron a un punto de inflexión en el proceso de inversión con el fin de mejorar el calibrado y el control de la volatilidad y de los riesgos específicos. Si bien la generación de ideas siguió siendo responsabilidad exclusiva del gestor, las ideas de inversión se sometieron a un filtro de calibración que permite simular el impacto de la adición de una posición (larga o corta) en términos de contribución a la volatilidad esperada. Asimismo, se implementó un sistema de alerta de toma de beneficios y de límite de pérdida máxima.

Durante el resto del año, mantuvimos nuestro posicionamiento defensivo multisectorial. Esta elección resultó pertinente durante las fases bajistas de los mercados, como el periodo estival, en el que el Fondo resistió bien. Por el contrario, este posicionamiento no nos permitió sacar partido de los periodos de repunte. Entre los sectores representados en la cartera, los bienes de consumo básico y de consumo discrecional siguieron siendo unos de los principales componentes con unas exposiciones brutas del 28% y del 29%, respectivamente. Su principal objetivo es sacar provecho de las empresas que se benefician del aumento de sus cuotas de mercado en un contexto de pérdida del poder adquisitivo de la clase media estadounidense. La energía, con una exposición bruta del 36%, también es un componente esencial del Fondo. Nuestra posición compradora se centra principalmente en empresas que han registrado rentabilidades inferiores durante los últimos meses. En cuanto a nuestra posición vendedora, mantenemos empresas de perforación terrestre estadounidenses que deberían verse afectadas por el fuerte incremento de la oferta en este sector.

Desde un punto de vista táctico, seguimos beneficiándonos de la flexibilidad que ofrece nuestra amplia horquilla de exposición a la renta variable (-30%; +30%). Nuestras estrategias vendedoras sobre instrumentos derivados sobre índices sectoriales y geográficos contribuyeron marginalmente a la rentabilidad bruta de la cartera (+0,62%). Por último, cabe destacar que la cobertura sistemática del riesgo de cambio también contribuyó a la rentabilidad del Fondo en un +0,68%.

Abordamos el primer trimestre de 2012 con un posicionamiento destinado a sacar provecho de los movimientos de «regreso a la media» que nos perjudicaron a comienzos de 2011. Por otro lado, hemos vuelto a centrar nuestra cartera compradora en valores presentes en los demás fondos de la gama y que se encuentran entre nuestras convicciones más fuertes. A 31 de diciembre de 2011, la exposición neta a la renta variable del Fondo ascendía al +6,77%.

⁵ Las rentabilidades mencionadas corresponden a la participación A

CARMIGNAC PORTFOLIO – Global Bond

Informe de gestión

Evolución desde el comienzo del año

	Participación A (EUR)	Participación GBP (GBP)
Carmignac Global Bond	9,47%	6,62%
Índice de referencia	10,81%	8,02%

A pesar de quedarse ligeramente a la zaga de su índice de referencia, Carmignac Global Bond registró en 2011 una rentabilidad satisfactoria (participación A). En un contexto de desaceleración económica en Estados Unidos, el Subfondo se benefició, en particular, de su posición en deuda pública estadounidense.

Estrategia de inversión⁶

Estrategias sobre los tipos de interés:

Con una aportación del +5,6% a la rentabilidad bruta del Subfondo, nuestras estrategias sobre la deuda pública estadounidense fueron las que más contribuyeron a la rentabilidad en 2011. Nos beneficiamos de la relajación de los tipos (los tipos a 10 años estadounidenses pasaron del 3,3% al 1,9% durante el año), a medida que se confirmaba la desaceleración macroeconómica y el mantenimiento de la política monetaria acomodaticia en Estados Unidos. Nuestras posiciones en deuda pública alemana también tuvieron un impacto positivo en la rentabilidad de la cartera, gracias al continuo movimiento de relajación de los tipos alemanes (los tipos a 10 años alemanes pasaron del 2,9% al 1,8% en 2011). El *bund* se benefició de su condición de «valor refugio» frente a los múltiples episodios de la crisis de la zona euro que se produjeron durante el año. En términos relativos, el Subfondo se benefició paralelamente de su carencia de exposición a la deuda pública de los países periféricos europeos (nuestra única exposición a Europa se limitó a los tipos alemanes).

Aunque con un carácter más marginal en términos de contribución a la rentabilidad, nuestras estrategias sobre la deuda pública australiana también obtuvieron buenos resultados, ya que los tipos australianos se contrajeron en un contexto de deterioro de las perspectivas económicas vinculado a la desaceleración coyuntural en Estados Unidos y China.

Estrategia sobre la deuda privada:

Nuestras posiciones en deuda privada añadieron algo de rentabilidad. Desde su exposición al crédito del 50% a principios de año, el Subfondo redujo su exposición a este componente a partir del mes de julio al adoptar un perfil más defensivo, en línea con nuestro escenario de desaceleración macroeconómica. A finales de año, nuestra asignación a deuda privada ascendía al 13%.

Estrategias sobre divisas:

Nuestras estrategias sobre el cambio a favor de «monedas refugio» (yen y dólar) tuvieron una contribución ligeramente positiva a la rentabilidad. Estas estrategias, implementadas a partir del mes de septiembre, se beneficiaron del entorno de gran incertidumbre que predominó en el mercado hasta finales de año. Estas ganancias, sin embargo, fueron contrarrestadas por el coste de nuestra posición vendedora en dólares australianos para cubrir nuestras posiciones en deuda pública australiana.

⁶ Las rentabilidades mencionadas corresponden a la participación A

CARMIGNAC PORTFOLIO

Informe de auditoría

A los accionistas de
CARMIGNAC PORTFOLIO
5, Allée Scheffer
L-2520 Luxembourg (Gran Ducado de Luxemburgo)

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de CARMIGNAC PORTFOLIO y de cada uno de sus subfondos, integrados por el balance, la cartera de valores y otros activos netos a 31 de diciembre de 2011, la cuenta de pérdidas y ganancias y las variaciones del patrimonio neto correspondientes al ejercicio cerrado en dicha fecha, así como un resumen de los principales criterios contables y otras notas explicativas.

Responsabilidad del Consejo de Administración de la SICAV en cuanto a los estados financieros

El Consejo de Administración de la SICAV es responsable de la formulación y presentación fiel de dichos estados financieros, de conformidad con las disposiciones legales y reglamentarias relativas a la formulación y presentación de los estados financieros vigentes en Luxemburgo, así como del control interno que considere necesario para la formulación de estados financieros que no contengan anomalías significativas, ya sean resultantes de fraude o error.

Responsabilidad del Auditor autorizado

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los referidos estados financieros basada en nuestra labor de auditoría. Hemos llevado a cabo la auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría adoptadas para Luxemburgo por la Commission de Surveillance du Secteur Financier. Dichas normas exigen que respetemos las normas éticas y que planifiquemos y realicemos la auditoría con vistas a obtener una certeza razonable sobre la inexistencia de anomalías significativas en los estados financieros.

Toda auditoría se basa en la aplicación de procedimientos con el fin de recabar elementos probatorios relativos a los importes y los datos reflejados en los estados financieros. La elección de los procedimientos depende del criterio profesional del Auditor autorizado, así como de la evaluación del riesgo de que los estados financieros incluyan anomalías significativas, sean debidas a fraude o a error. Al realizar dicha evaluación, el Auditor autorizado tendrá en cuenta el control interno aplicado en la entidad relativo a la formulación y la presentación fiel de los estados financieros con el fin de definir procedimientos de auditoría adaptados a las circunstancias, y no con el objetivo de expresar una opinión sobre la eficacia de dicho control interno.

Toda auditoría incluye, asimismo, una evaluación de la adecuación de los criterios contables aplicados y la razonabilidad de las estimaciones contables efectuadas por el Consejo de Administración de la SICAV, así como la presentación de los estados financieros en su conjunto.

Pensamos que los elementos probatorios recabados son suficientes y apropiados para expresar nuestra opinión.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros expresan la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de CARMIGNAC PORTFOLIO y de cada uno de sus subfondos a 31 de diciembre de 2011, así como de los resultados y las variaciones del patrimonio neto registrados por cada uno de ellos durante el ejercicio cerrado en dicha fecha, de conformidad con las disposiciones legales y reglamentarias vigentes en Luxemburgo en materia de formulación y presentación de estados financieros.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Informe de auditoría

Otro punto

La información adicional contenida en el informe anual ha sido examinada en el marco de nuestro mandato, pero no se ha sometido a procedimientos de auditoría específicos de conformidad con las normas antes descritas. En consecuencia, no expresamos ninguna opinión sobre dicha información. No obstante, no tenemos ninguna observación que hacer en relación con dicha información en el marco de los estados financieros considerados en su conjunto.

En Luxemburgo, a 30 de marzo de 2012

KPMG Luxembourg S.à r.l.
Gabinete de auditoría autorizado

N. Dogniez

CARMIGNAC PORTFOLIO

Estados financieros a
31/12/2011

		Grande Europe	Commodities	Emerging Discovery	Global Bond
	Expresado en	EUR	EUR	EUR	EUR
Notas					
Balance					
Activo		304.483.468,06	1.188.914.109,60	238.994.035,35	603.201.585,78
<i>Cartera de valores a precios de adquisición</i>		283.103.347,67	1.069.606.018,76	229.393.047,71	535.706.389,86
<i>Plusvalía/(minusvalía) latente</i>		10.510.501,84	78.120.407,53	2.727.061,86	27.639.704,89
Cartera de valores a precios de mercado	2	293.613.849,51	1.147.726.426,29	232.120.109,57	563.346.094,75
<i>Opciones compradas a precios de adquisición</i>		0,00	0,00	0,00	0,00
Opciones compradas a precios de mercado		0,00	0,00	0,00	0,00
Plusvalía latente neta en instrumentos derivados	2, 8-11	0,00	0,00	97.208,34	554.827,14
Bancos y depósitos de garantía	14	8.939.562,18	20.173.753,92	5.159.278,03	23.622.554,62
Otros activos	16	1.930.056,37	21.013.929,39	1.617.439,41	15.678.109,27
Pasivo		3.043.685,00	27.442.284,30	3.013.527,37	10.775.052,19
<i>Opciones vendidas a precios de adquisición</i>		0,00	0,00	0,00	0,00
Opciones vendidas a precios de mercado		0,00	0,00	0,00	0,00
Deudas bancarias a la vista		211.861,72	2.142.077,03	1.228.765,92	2.135.963,68
Minusvalía latente neta en instrumentos derivados	2, 8-11	592.425,00	8.327.768,49	0,00	0,00
Otros pasivos		2.239.398,28	16.972.438,78	1.784.761,45	8.639.088,51
Valor liquidativo		301.439.783,06	1.161.471.825,30	235.980.507,98	592.426.533,59
Cuenta de pérdidas y ganancias y estado de variaciones del patrimonio neto					
Ingresos procedentes de valores y activos	13	9.836.008,65	7.340.844,31	7.013.778,14	14.833.298,10
Comisiones de gestión y comercialización	4, 6	6.335.648,58	24.766.273,91	7.238.294,53	3.843.771,81
Gastos de custodia y comisión del banco depositario 3		75.372,50	182.841,43	313.973,52	66.774,00
Intereses bancarios		320.680,60	861.406,36	273.811,68	178.898,44
Intereses sobre contratos de permuta financiera		0,00	0,00	0,00	306.944,45
Gastos generales	5	256.419,41	736.758,99	219.409,64	400.575,07
<i>Taxe d'abonnement</i>	7	187.470,04	736.254,78	156.334,24	213.916,28
Gastos de transacción	6	4.949.336,15	22.437.249,53	3.502.535,72	604.622,98
Comisión de rentabilidad	6	0,00	0,00	0,00	715.309,79
Total gastos		12.124.927,28	49.720.785,00	11.704.359,33	6.330.812,82
Resultados de explotación netos		(2.288.918,63)	(42.379.940,69)	(4.690.581,19)	8.502.485,28
Resultado materializado neto en ventas de valores		61.023.276,21	44.384.758,26	22.792.953,74	7.679.801,24
Resultados materializados en instrumentos derivados		5.114.334,10	87.923.127,31	(6.548.296,71)	3.601.339,15
Resultado materializado neto		63.848.691,68	89.927.944,88	11.554.075,84	19.783.625,67
Variación de la plusvalía/(minusvalía) latente neta en:					
Cartera de valores	2	(130.616.571,28)	(517.263.875,96)	(103.225.176,59)	25.934.609,91
Instrumentos derivados	2	(623.567,08)	(6.938.414,80)	(664.524,88)	1.655.944,79
Resultado de las operaciones		(67.391.446,68)	(434.274.345,88)	(92.335.625,63)	47.374.180,37
Emisiones/(reembolsos) netas/(os)		(261.131.349,06)	(272.885.891,93)	(184.956.561,48)	262.530.949,68
Incremento/(disminución) del patrimonio neto durante el ejercicio		(328.522.995,74)	(707.160.237,81)	(277.292.187,11)	309.905.130,05
Patrimonio neto al inicio del ejercicio		629.962.778,80	1.868.632.063,11	513.272.695,09	282.521.403,54
Patrimonio neto al cierre del ejercicio		301.439.783,06	1.161.471.825,30	235.980.507,98	592.426.533,59

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Cash Plus	Market Neutral	Emerging Patrimoine	Consolidado
EUR	EUR	EUR	EUR
441.729.788,29	177.175.577,22	230.339.227,64	3.184.837.791,94
429.693.497,80	119.078.227,49	218.113.585,94	2.884.694.115,23
(2.335.751,51)	2.809.335,51	2.458.687,32	121.929.947,44
427.357.746,29	121.887.563,00	220.572.273,26	3.006.624.062,67
383.456,40	0,00	0,00	383.456,40
212.505,91	0,00	0,00	212.505,91
0,00	107.421,56	0,00	759.457,04
8.011.458,44	15.326.252,41	3.066.116,93	84.298.976,53
6.148.077,65	39.854.340,25	6.700.837,45	92.942.789,79
2.068.477,83	25.186.389,59	2.234.004,79	73.763.421,07
158.367,99	0,00	0,00	158.367,99
74.818,72	0,00	0,00	74.818,72
318.301,08	1.797.198,35	826.930,58	8.661.098,36
628.640,03	0,00	413.152,28	9.961.985,80
1.046.718,00	23.389.191,24	993.921,93	55.065.518,19
439.661.310,46	151.989.187,63	228.105.222,85	3.111.074.370,87
15.856.032,22	2.056.951,97	2.646.620,39	59.583.533,78
2.382.988,42	2.351.881,86	1.023.037,44	47.941.896,55
77.386,50	59.510,74	61.318,57	837.177,26
25.875,87	246.966,17	29.925,98	1.937.565,10
111.742,03	0,00	15.588,24	434.274,72
167.919,29	2.931.368,29	1.072.278,09	5.784.728,78
228.546,12	80.127,07	48.745,90	1.651.394,43
286.027,60	2.179.155,34	958.255,45	34.917.182,77
1.063.113,78	191.820,53	17.802,53	1.988.046,63
4.343.599,61	8.040.830,00	3.226.952,20	95.492.266,24
11.512.432,61	(5.983.878,03)	(580.331,81)	(35.908.732,46)
(6.102.692,86)	6.514.093,94	(1.363.661,62)	134.928.528,91
3.564.873,51	(1.112.631,80)	(1.095.138,52)	91.447.607,04
8.974.613,26	(582.415,89)	(3.039.131,95)	190.467.403,49
(1.691.440,94)	(13.511.043,63)	2.458.687,32	(737.914.811,17)
(798.447,74)	2.504.647,28	(413.152,28)	(5.277.514,71)
6.484.724,58	(11.588.812,24)	(993.596,91)	(552.724.922,39)
233.995.357,44	(9.666.342,82)	229.098.819,76	(3.015.218,41)
240.480.082,02	(21.255.155,06)	228.105.222,85	(555.740.140,80)
199.181.228,44	173.244.342,69	0,00	3.666.814.511,67
439.661.310,46	151.989.187,63	228.105.222,85	3.111.074.370,87

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Cifras clave relativas a los 3 últimos ejercicios

Cash Plus		EUR	31/12/09	31/12/10	31/12/11
		Patrimonio neto (EUR)	57.063.272,31	199.181.228,44	439.661.310,46
Acciones de capitalización Clase GBP (GBP)					
Número de acciones			0	1	1
Valor liquidativo por acción			0,00	4.964,25	4.954,11
Acciones de capitalización Clase A (EUR)					
Número de acciones			5.612	19.211	41.725
Valor liquidativo por acción			10.168,33	10.367,88	10.536,97
Market Neutral		EUR	31/12/09	31/12/10	31/12/11
		Patrimonio neto (EUR)	102.506.129,53	173.244.342,69	151.989.187,63
Acciones de capitalización Clase GBP (GBP)					
Número de acciones			0	1	526
Valor liquidativo por acción			0,00	99,57	93,46
Acciones de capitalización Clase A (EUR)					
Número de acciones			100.105	158.093	148.477
Valor liquidativo por acción			1.023,99	1.095,84	1.023,26
Emerging Patrimoine		EUR	31/12/09	31/12/10	31/12/11
		Patrimonio neto (EUR)	0,00	0,00	228.105.222,85
Acciones de capitalización Clase GBP (GBP)					
Número de acciones			0	0	45.205
Valor liquidativo por acción			0,00	0,00	92,78
Acciones de capitalización Clase A (EUR)					
Número de acciones			0	0	1.849.278
Valor liquidativo por acción			0,00	0,00	98,10
Acciones de capitalización Clase USD (USD)					
Número de acciones			0	0	82.056
Valor liquidativo por acción			0,00	0,00	89,98
Acciones de capitalización Clase E (EUR)					
Número de acciones			0	0	367.317
Valor liquidativo por acción			0,00	0,00	97,94

CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

Cartera de valores a 31/12/2011

Expresada en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
Valores mobiliarios admitidos a cotización oficial en bolsa			282.402.973,32	93,68%
Renta variable			282.402.973,32	93,68%
<i>Alemania</i>				
244.210,00	BEIERSDORF AG	EUR	26.394.739,84	8,76%
78.842,00	BMW AG	EUR	10.701.282,20	3,56%
432.161,00	RHOEN KLINIKUM AG	EUR	4.080.861,92	1,35%
128.548,00	SAP AG	EUR	6.361.409,92	2,11%
		EUR	5.251.185,80	1,74%
<i>Bélgica</i>				
210.779,00	ANHEUSER-BUSCH INBEV NV	EUR	13.571.078,35	4,50%
123.083,00	COLRUYT	EUR	9.970.900,60	3,31%
		EUR	3.600.177,75	1,19%
<i>Dinamarca</i>				
100.608,00	NOVO-NORDISK -B-	DKK	8.934.089,49	2,96%
		DKK	8.934.089,49	2,96%
<i>España</i>				
80.839,00	INDITEX SA REG SHS	EUR	5.115.491,92	1,70%
		EUR	5.115.491,92	1,70%
<i>Estados Unidos de América</i>				
595.000,00	OCEAN RIG UDW INC	USD	5.591.803,72	1,86%
		USD	5.591.803,72	1,86%
<i>Francia</i>				
90.000,00	ATOS	EUR	55.028.838,11	18,25%
334.106,00	EDENRED SA	EUR	3.051.900,00	1,01%
108.689,00	ESSILOR INTERNATIONAL SA	EUR	6.354.696,12	2,11%
283.800,00	ETABLISSEMENTS MAUREL ET PROM SA	EUR	5.928.984,95	1,97%
125.000,00	EUTELSAT COMMUNICATIONS SA	EUR	3.337.488,00	1,11%
68.002,00	ILIAD SA	EUR	3.768.750,00	1,25%
50.576,00	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SA	EUR	6.483.990,70	2,15%
283.800,00	MAUREL AND PROM NIGERIA	EUR	5.533.014,40	1,84%
127.934,00	REMY COINTREAU SA	EUR	553.410,00	0,18%
130.951,00	SCHNEIDER ELECTRIC SA	EUR	7.943.422,06	2,63%
48.568,00	UNIBAIL-RODAMCO SE	EUR	5.327.086,68	1,77%
		EUR	6.746.095,20	2,23%
<i>Isla de Jersey</i>				
43.702,00	RANDGOLD RESSOURCES LTD	GBP	3.445.201,36	1,14%
		GBP	3.445.201,36	1,14%
<i>Isla de Man</i>				
7.152.165,00	EQUEST BALKAN PROPERTIES PLC	GBP	5.285.122,59	1,75%
1.658.423,00	EROS INTL	GBP	738.506,20	0,24%
		GBP	4.546.616,39	1,51%
<i>Italia</i>				
1.090.010,00	FIAT INDUSTRIAL	EUR	7.221.316,25	2,40%
		EUR	7.221.316,25	2,40%
<i>Luxemburgo</i>				
72.539,00	MILlicom INTERNATIONAL CELLULAR SA-SDR-	SEK	5.620.208,50	1,86%
		SEK	5.620.208,50	1,86%
<i>Países Bajos</i>				
184.422,00	EUROPEAN AERONAUTIC DEFENSE AND SPACE	EUR	20.724.974,29	6,88%
473.735,00	IMTECH NV	EUR	4.453.791,30	1,48%
133.544,00	NUTRECO HOLDING NV	EUR	9.481.806,03	3,15%
		EUR	6.789.376,96	2,25%
<i>Polonia</i>				
685.835,00	EUROCASH SA	PLN	4.390.944,06	1,46%
		PLN	4.390.944,06	1,46%
<i>Portugal</i>				
1.140.130,00	JERONIMO MARTINS SGPS SA	EUR	14.582.262,70	4,84%
		EUR	14.582.262,70	4,84%
<i>República Checa</i>				
200.000,00	CEZ AS	CZK	6.164.101,56	2,04%
		CZK	6.164.101,56	2,04%
<i>Reino Unido</i>				
1.300.000,00	AMLIN PLC	GBP	60.734.920,37	20,14%
557.050,00	ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC	GBP	4.885.310,67	1,62%
555.000,00	BG GROUP PLC	GBP	7.382.429,67	2,45%
270.000,00	BHP BILLITON PLC	GBP	9.145.905,66	3,03%
2.230.954,00	INVENSYS	GBP	6.068.777,68	2,01%
899.030,00	PRUDENTIAL PLC	GBP	5.635.475,81	1,87%
309.100,00	RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GBP	6.872.149,59	2,28%
181.111,00	STANDARD CHARTERED PLC	GBP	11.767.484,74	3,91%
352.850,00	TULLOW OIL PLC	GBP	3.055.014,95	1,01%
		GBP	5.922.371,60	1,96%
<i>Rusia</i>				
83.287,00	AKRON OJSC	USD	7.525.868,17	2,50%
		USD	2.646.212,41	0,88%

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

Cartera de valores a 31/12/2011

Expresada en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
638.561,00	SBERBANK ADR 4 SHS	USD	4.879.655,76	1,62%
	<i>Suecia</i>		5.480.989,26	2,82%
199.659,00	SWEDISH MATCH	SEK	5.480.989,26	1,82%
	<i>Suiza</i>		23.147.976,12	7,68%
42.114,00	GEBERIT AG	CHF	6.279.457,95	2,08%
8.436,00	GIVAUDAN SA REG.SHS	CHF	6.219.803,94	2,06%
148.901,00	NOVARTIS AG REG SHS	CHF	6.587.020,10	2,19%
14.027,00	THE SWATCH GROUP REG	CHF	4.061.694,13	1,35%
	<i>Turquía</i>		3.443.046,66	1,14%
160.787,00	BIM BIRLESIK MAGAZALAR	TRY	3.443.046,66	1,14%
Otros valores mobiliarios			11.210.876,19	3,72%
Renta variable			11.210.876,19	3,72%
	<i>Bermudas</i>		3.769.831,50	1,25%
7.539.663,00	JUPITER ADRIA LIMITED	EUR	3.769.831,50	1,25%
	<i>Islas Vírgenes Británicas</i>		7.441.044,69	2,47%
18.416.310,00	CELADON MINING -SHS-	GBP	7.441.044,69	2,47%
Total cartera de valores			296.613.849,51	97,40%

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

CARMIGNAC PORTFOLIO Commodities

Cartera de valores a 31/12/2011

Expresada en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
Valores mobiliarios admitidos a cotización oficial en bolsa			1.142.823.615,39	98,40%
Renta variable			1.142.307.293,57	98,36%
<i>Sudáfrica</i>				
1.400.000,00	HARMONY GOLD MINING SPONSORED ADR	USD	12.553.248,85	1,08%
<i>Australia</i>				
7.250.000,00	ATLAS WON LTD	AUD	59.072.974,95	5,09%
7.380.000,00	GRYPHON MINERALS	AUD	15.459.643,03	1,33%
3.020.000,00	ILUKA RESOURCES	AUD	6.644.447,95	0,57%
889.651,00	WINDIMURRA VANADIUM LTD	AUD	36.968.883,27	3,19%
			0,70	0,00%
<i>Bermudas</i>				
4.300.000,00	AFRICAN MENERAL	GBP	26.454.002,30	2,28%
300.000,00	CONTINENTAL GOLD LTD	CAD	22.650.544,71	1,95%
8.649.000,00	MADAGASCAR OIL	GBP	1.706.698,94	0,15%
			2.096.758,65	0,18%
<i>Brasil</i>				
45.000,00	HRT PETROLEO EM PETROLEO SA	BRL	46.667.735,61	4,02%
3.214.000,00	QGEP PARTICIPAOES	BRL	10.556.094,74	0,91%
860.000,00	VALE ADR REP ISH	USD	21.901.418,63	1,89%
			14.210.222,24	1,22%
<i>Canadá</i>				
525.000,00	AGNICO EAGLE MINES	USD	570.069.221,00	49,09%
13.535.200,00	AVION GOLD CORP	CAD	14.688.595,31	1,26%
6.280.000,00	BANKERS PETROLEUM	CAD	16.588.133,30	1,43%
600.000,00	BAYTEX ENERGY	CAD	21.094.072,70	1,82%
750.000,00	BIRCHCLIFF ENERGY LTD	CAD	25.859.212,47	2,23%
3.229.300,00	CANACO RESSOURCES	CAD	7.716.457,99	0,66%
12.500.800,00	CANACOL ENERGY LTD	CAD	3.542.372,43	0,30%
1.950.000,00	COPPER MOUNTAIN CORP	CAD	7.281.927,60	0,63%
770.000,00	CRESCENT POINT ENERGY CORP	CAD	8.305.405,30	0,72%
340.250,00	DETOUR GOLD	CAD	26.155.010,02	2,25%
950.000,00	ELDORADO GOLD	CAD	6.473.720,54	0,56%
970.000,00	ENBRIDGE INC	CAD	10.076.029,81	0,87%
450.000,00	EXTORRE GOLD	CAD	27.951.204,75	2,41%
3.531.250,00	FIRST QUANTUM MINERALS LTD	CAD	2.563.452,74	0,22%
1.130.000,00	FRANCO-NEVADA CORP	CAD	53.562.478,72	4,60%
2.055.328,00	GASFRAC ENERGY	CAD	33.151.567,88	2,85%
2.500.000,00	HUDBAY MINERALS INC	CAD	10.853.114,53	0,93%
2.300.000,00	KANSAI MINING CORP	CAD	19.177.667,66	1,65%
430.000,00	KINROSS GOLD	USD	17.399,86	0,00%
9.200.000,00	LUNDIN MINING CORP	CAD	3.776.142,97	0,33%
450.000,00	MEG ENERGY	CAD	26.934.977,49	2,32%
1.875.000,00	PACIFIC RUB	CAD	14.151.757,01	1,22%
740.000,00	POTASH CORP OF SASKATCHEWAN INC	USD	26.567.878,35	2,29%
4.400.000,00	PRETIUM RESOURCES	CAD	23.531.333,05	2,03%
1.845.000,00	QUADRA MINING LTD	CAD	41.641.638,61	3,59%
2.700.000,00	SABINA GOLD AND SILVER CORP	CAD	21.048.227,86	1,81%
3.745.000,00	SEMAFO	CAD	7.843.552,60	0,68%
1.000.000,00	TAHOE RESOURCES	CAD	18.698.793,36	1,61%
606.700,00	TIGRA RESOURCES	CAD	13.375.193,86	1,15%
783.050,00	TRANSCANADA CORP	CAD	587.491,77	0,05%
1.400.000,00	TRANSGLOBE ENERGY	CAD	26.379.102,39	2,27%
7.750.000,00	URANIUM ONE INC	CAD	8.547.112,00	0,74%
500.000,00	VERMILION ENERGY INC	CAD	12.664.069,30	1,09%
1.069.500,00	YAMANA GOLD	USD	17.161.553,88	1,48%
			12.102.572,89	1,04%
<i>Estados Unidos de América</i>				
522.500,00	ANADARKO PETROLEUM CORP	USD	200.926.085,20	17,30%
625.500,00	CAMERON INTERNATIONAL CORP	USD	30.722.508,96	2,65%
473.250,00	CLIFF NATURAL RESOURCES	USD	23.701.687,02	2,04%
310.000,00	FREEMONT MCMORAN COPPER AND GOLD INC	USD	22.730.144,82	1,96%
6.250.000,00	GRAN TIERRA ENERGY SHS	USD	8.785.502,45	0,76%
417.000,00	NATIONAL OILWELL VARCO INC	USD	23.109.810,11	1,99%
250.000,00	NEWMONT MINING CORP	USD	21.840.180,26	1,88%
110.000,00	OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	USD	11.556.830,87	1,00%
782.000,00	OCEANEERING INTERNATIONAL INC	USD	7.939.760,43	0,68%
			27.788.514,42	2,39%

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

CARMIGNAC PORTFOLIO Commodities

Cartera de valores a 31/12/2011

Expresada en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
200.000,00	ROYAL GOLD INC	USD	10.388.629,97	0,89%
265.000,00	WALTER ENERGY	USD	12.362.515,89	1,06%
	<i>Isla de Jersey</i>		<i>14.078.419,29</i>	<i>1,21%</i>
179.000,00	RANDGOLD RESOURCES ADR	USD	14.078.419,29	1,21%
	<i>Isla Mauricio</i>		<i>18.265.260,66</i>	<i>1,57%</i>
43.000.000,00	GOLDEN AGRI-RESOURCES	SGD	18.265.260,66	1,57%
	<i>Indonesia</i>		<i>15.933.257,87</i>	<i>1,37%</i>
11.000.000,00	INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA	IDR	15.933.257,87	1,37%
	<i>Irlanda</i>		<i>3.276.667,07</i>	<i>0,28%</i>
5.950.000,00	KENMARE RESOURCES PL	GBP	3.276.667,07	0,28%
	<i>Israel</i>		<i>4.376.687,22</i>	<i>0,38%</i>
550.000,00	ISRAEL CHEMICALS LTD	ILS	4.376.687,22	0,38%
	<i>Países Bajos</i>		<i>43.889.381,04</i>	<i>3,78%</i>
500.000,00	CORE LABORATORIES	USD	43.889.381,04	3,78%
	<i>Reino Unido</i>		<i>58.298.135,13</i>	<i>5,02%</i>
325.000,00	ENSCO INTER -A- ADR REPR 1 SH.-A-	USD	11.746.716,48	1,01%
1.190.000,00	TULLOW OIL PLC	GBP	19.973.422,72	1,72%
2.270.000,00	XSTRATA PLC	GBP	26.577.995,93	2,29%
	<i>Suecia</i>		<i>68.446.217,38</i>	<i>5,89%</i>
3.600.000,00	LUNDIN PETROL	SEK	68.446.217,38	5,89%
	Opciones, warrants		516321,82	0,04%
	<i>Bermudas</i>		<i>374.475,17</i>	<i>0,03%</i>
450.000,00	CONTINENTAL GOLD (SHS) 16.09.12 WAR	CAD	374.475,17	0,03%
	<i>Canadá</i>		<i>141.846,65</i>	<i>0,01%</i>
150.000,00	PRETIUM RESOURCES (SHS) 07.04.12 WAR	CAD	141.846,65	0,01%
Otros valores mobiliarios			4.902.810,90	0,42%
	Renta variable		4.902.810,90	0,42%
	<i>Canadá</i>		<i>3.044.974,85</i>	<i>0,26%</i>
3.500.000,00	ATACAMA MINERALS CORP SUB REC TBA	CAD	3.044.974,85	0,26%
	<i>Estados Unidos de América</i>		<i>1.857.836,05</i>	<i>0,16%</i>
854.000,00	MARULA MINES	USD	427.608,52	0,04%
4.401.000,00	TAB INTL ENERGY CORP	USD	1.430.227,53	0,12%
Total cartera de valores			1.147.726.426,29	98,82%

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

Cartera de valores a 31/12/2011

Expresada en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
Valores mobiliarios admitidos a cotización oficial en bolsa			209.251.289,93	88,67%
Renta variable			194.117.197,45	82,26%
1.038.427,00	<i>Sudáfrica</i> CLICKS GROUP	ZAR	4.580.552,47	1,94%
755.309,00	<i>Bermudas</i> DAIRY FARM INTERNATIONAL HOLDING	USD	8.634.944,56	3,66%
2.753.647,00	PORTS DESIGN LTD	HKD	5.428.519,79	2,30%
			3.206.424,77	1,36%
510.040,00	<i>Brasil</i> AMIL PARTICIPACOES SA	BRL	31.399.483,86	13,31%
412.553,00	CIA HERING	BRL	3.460.861,59	1,47%
401.727,00	ESTACIO PART	BRL	5.530.580,21	2,35%
369.047,00	FLEURY SA	BRL	2.984.727,00	1,26%
448.000,00	GENERAL SHOPPING BRASIL SA	BRL	3.261.653,95	1,38%
330.172,00	MULTIPLAN EMPREENDIMENTOS	BRL	2.099.985,55	0,89%
206.762,00	OBRASCON HUARTE LAIN BRASIL SA	BRL	5.218.445,26	2,21%
413.149,00	PORTO SEGURO SA	BRL	5.208.863,65	2,21%
			3.634.366,65	1,54%
753.230,00	<i>Canadá</i> BANKERS PETROLEUM	CAD	13.246.350,20	5,61%
1.419.524,00	CANACO RESSOURCES	CAD	2.530.045,92	1,07%
138.000,00	FRANCO-NEVADA CORP	CAD	1.557.143,25	0,66%
1.023.545,00	SEMAFO	CAD	4.048.598,56	1,72%
			5.110.562,47	2,16%
771.510,00	<i>Chile</i> CIA CERVECERIAS UNIDAS SA CERVEZAS	CLP	13.376.681,55	5,67%
1.662.737,00	EMBOTELLADORA ANDINA PFD -B-	CLP	7.779.353,40	3,30%
			5.597.328,15	2,37%
1.829.996,00	<i>China</i> SHANGHAI PHARMACEUTICAL LTD -H-	HKD	2.283.365,70	0,97%
			2.283.365,70	0,97%
352.040,00	<i>Colombia</i> ALMACENES EXITO	COP	8.703.440,58	3,69%
620.276,00	BANCO DAVIVIENDA SA PREF SHS	COP	3.561.719,16	1,51%
			5.141.721,42	2,18%
105.398,00	<i>Corea del Sur</i> LOCK & LOCK	KRW	2.702.840,18	1,15%
			2.702.840,18	1,15%
876.518,00	<i>Estados Unidos de América</i> GRAN TERRA ENERGY SHS	USD	3.240.986,33	1,37%
			3.240.986,33	1,37%
21.933.521,00	<i>Hong Kong</i> EMPEROR WATCH AND JEWELLERY	HKD	5.250.466,97	2,22%
2.496.904,00	SJM HOLDINGS LTD	HKD	2.110.205,65	0,89%
			3.140.261,32	1,33%
760.666,00	<i>Isla de Man</i> EROS INTL	GBP	2.085.388,65	0,88%
			2.085.388,65	0,88%
31.800.000,00	<i>Islas Caimán</i> CN FORESTRY	HKD	6.091.163,33	2,58%
14.207.983,00	SA SA INTERNATIONAL HOLDINGS	HKD	31.540,74	0,01%
			6.059.622,59	2,57%
19.758.837,00	<i>Indonesia</i> BAIVK NEGARA INDONESIA	IDR	20.581.81 7,76	8,72%
1.280.067,00	GUDANG GARAM	IDR	6.378.704,62	2,70%
5.147.000,00	INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA	IDR	6.747.796,93	2,86%
			7.455.316,21	3,16%
79.288.001,00	<i>Kenia</i> SAFARICOM	KES	2.11 7.263,49	0,90%
			2.117.263,49	0,90%
1.086.719,00	<i>México</i> ARCA CONTINENT	MXN	7.212.271,57	3,06%
2.450.343,00	GENOMMA LAB INTERNACIONAL SAB DE CV-B-	MXN	3.564.380,01	1,51%
			3.647.891,56	1,55%
1.820.382,00	<i>Nigeria</i> GUINNESS (NIGERIA) PLC	NGN	2.160.026,77	0,92%
			2.160.026,77	0,92%
487.738,00	<i>Papúa Nueva Guinea</i> NEW BRITAIN PALM OIL LTD	GBP	4.160.341,49	1,76%
			4.160.341,49	1,76%
2.610.586,00	<i>Perú</i> ALICORP SA-COMUN	PEN	4.474.714,97	1,90%
			4.474.714,97	1,90%
24.333.131,00	<i>Filipinas</i> HOLCIM (PHP) SHS	PHP	13.387.884,95	5,67%
5.390.889,00	INTERNATIONAL CONTAINER TERMINAL SERVICE	PHP	4.017.741,53	1,70%
			5.018.713,52	2,13%

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

Cartera de valores a 31/12/2011

Expresada en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
4.392.348,00	PHILIPPINE NATIONAL BANK PNB	PHP	4.351.429,90	1,84%
94.557,00	<i>Rusia</i> AKRON OJSC	USD	3.004.285,27	1,27%
63.335,00	<i>Eslovenia</i> ICRICA DD	EUR	3.350.421,50	1,42%
1.980.410,00	<i>Taiwán</i> GIANT MANUFACTURE CO LTD	TWD	15.541.426,90	6,59%
1.697.406,00	PRESIDENT CHAIN STORE CORP	TWD	5.894.872,12	2,50%
1.357.565,00	TRIPOD TECHNOLOGY CO LTD	TWD	7.125.298,99	3,02%
6.220.110,00	<i>Tailandia</i> BANK OF AYUDHYA N-VTG DEPOSIT CO LTD	THB	2.521.255,79	1,07%
7.589.378,00	CHAROEN POKPHAND N.VTG DEP.RECEIPT	THB	12.091.462,62	5,12%
18.105.729,00	THAI BEVERAGE PUBLIC CO LTD	SGD	3.341.152,66	1,42%
477.395,00	<i>Turquía</i> ANADOLU EFES BIRACILIK VE MALT SANAYI	TRY	6.114.989,24	2,58%
			2.635.320,72	1,12%
	Opciones, warrants		15.134.092,48	6,41%
148.279,00	<i>Antillas Neerlandesas</i> MERRILL LYNCH (QATAR TELECOM) 29.04.13WAR	USD	10.996.934,52	4,66%
1.858.750,00	MERRILL LYNCH (ROLTA INDIA) 09.12.15 WAR	USD	4.394.171,04	1,87%
1.370.235,00	MERRILL LYNCH (VOLTAS LTD) 28.10.15 WAR	USD	1.520.619,73	0,64%
4.225.227,00	ML (APOLLO) 02.07.15 WAR	USD	1.459.902,19	0,62%
3.624.166,00	<i>Reino Unido</i> DB (JOHN KELLS HLDG) 05.07.19 WAR	USD	3.622.241,56	1,53%
			4.137.157,96	1,75%
			4.137.157,96	1,75%
	Valores mobiliarios y títulos de crédito negociados en otro mercado organizado		13.222.745,37	5,60%
	Renta variable		13.222.745,37	5,60%
252.745,00	<i>Corea del Sur</i> ANAPASS INC	KRW	8.592.889,78	3,64%
183.633,00	MELFAS	KRW	1.406.139,89	0,60%
194.977,00	SILICON WORKS	KRW	3.118.940,39	1,32%
400.207,00	<i>Isla Mauricio</i> MAURITIUS COMMERCIAL BANK	MUR	4.067.809,50	1,72%
158.855,00	<i>Islas Caimán</i> EURASIA DRILLIN GDR SHS REG-S	USD	1.754.153,63	0,74%
	Otros valores mobiliarios		1.754.153,63	0,74%
	Opciones, warrants		9.646.074,27	4,09%
201.003,00	<i>Bermudas</i> CLSA FIN.PROD (ALMARAI) 01.12.14 WAR	USD	9.646.074,27	4,09%
133.440,00	CLSA FIN.PROD (JARIR MKT) 01.12.14 WAR	USD	4.128.787,27	1,75%
45.000,00	CLSA FIN.PROD (MELVIN CH) 18.05.16 WAR	USD	3.823.673,01	1,62%
			1.693.613,99	0,72%
	Total cartera de valores		232.120.109,57	98,36%

CARMIGNAC PORTFOLIO Global Bond

Cartera de valores a 31/12/2011

Expresada en EUR

Cantidad	Denominación		Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
Valores mobiliarios admitidos a cotización oficial en bolsa				359.667.368,82	60,71%
Obligaciones				359.667.368,82	60,71%
<i>Alemania</i>					
49.000.000,00	BRD	2.25 11-21 04/09A	EUR	187.931.125,00	31,72%
60.000.000,00	BUNDESSCHATZAWN	1.50 11-13 15/03A	EUR	51.015.125,00	8,61%
30.000.000,00	ALEMANIA	5.00 02-12 04/01A	EUR	61.089.000,00	10,32%
20.000.000,00	ALEMANIA -06-	3.75 06-17 04/01A	EUR	30.004.500,00	5,06%
20.000.000,00	ALEMANIA -06-	4.00 06-16 04/07A	EUR	22.874.500,00	3,86%
<i>Australia</i>					
25.000.000,00	AUSTRALIA -124-	5.75 07-21 15/05S	AUD	22.947.921,37	17,38%
28.000.000,00	AUSTRALIA 127	4.75 10-12 15/11S	AUD	22.974.056,23	3,88%
25.000.000,00	AUSTRALIA -134-	4.75 11-15 21/10S	AUD	22.348.365,19	3,77%
40.000.000,00	AUSTRALIA -135-	4.25 11-17 21/07S	AUD	20.808.225,40	3,51%
5.000.000,00	FMG RESOURCES REGS	7.00 10-15 01/11S	USD	32.999.842,05	5,58%
<i>Bermudas</i>					
2.000.000,00	NOBLE GROUP REGS	6.625 10-20 05/08S	USD	3.817.432,50	0,64%
15.000.000,00	SEADRILL	6.50 10-15 05/10S	USD	12.415.429,65	2,10%
<i>Canadá</i>					
743.000,00	TECK RESOURCES LTD	9.75 09-14 15/05S	USD	1.322.720,79	0,22%
<i>Estados Unidos de América</i>					
5.000.000,00	CHRYSLER GRP REGS	8.25 11-21 15/06S	USD	11.092.708,86	1,88%
1.000.000,00	CITIGROUP EMTN	3.95 06-13 10/10A	EUR	674.692,54	0,11%
6.000.000,00	CONTINENTAL AIRLINES	6.75 10-15 15/09S	USD	674.692,54	0,11%
5.000.000,00	CROWN AMERICAS	6.25 11-21 01/02S	USD	27.988.041,84	4,72%
3.500.000,00	FORD MOTOR CREDIT	3.875 11-12 15/01S	USD	3.514.616,95	0,59%
2.000.000,00	FORD MOTOR CREDIT	7.00 03-13 01/10S	USD	997.770,00	0,17%
1.000.000,00	MERRILL LYNCH EMTN	4.875 07-14 30/05A	EUR	4.321.534,49	0,73%
2.000.000,00	NALCO	6.625 10-19 15/01S	USD	4.044.216,77	0,68%
9.000.000,00	NALCO COMPANY 144A	6.625 10-19 15/01S	USD	4.044.216,77	0,68%
<i>Francia</i>					
4.000.000,00	REXEL	8.25 09-16 15/12S	EUR	2.705.136,15	0,46%
<i>Islas Caimán</i>					
15.000.000,00	IPIC GMTN EMTN	3.75 11-17 01/03S	USD	1.647.544,59	0,28%
<i>Reino Unido</i>					
6.800.000,00	AFREN SR SECD REGS	11.50 11-16 01/02S	USD	956.545,00	0,16%
5.000.000,00	VIRGIN MEDIA FIN	9.50 09-16 15/08S	USD	1.775.796,33	0,30%
<i>Rusia</i>					
100.000.000,00	VTB BANK B005	7.60 10-13 15/03Q	RUB	8.024.881,56	1,35%
Valores mobiliarios y títulos de crédito negociados en otro mercado organizado				203.678.725,93	34,38%
Obligaciones				203.678.725,93	34,38%
<i>Estados Unidos de América</i>					
60.000.000,00	US TREASURY NOTE	2.75 09-19 15/02S	USD	179.852.713,32	30,36%
79.000.000,00	US TREASURY NOTE -Z-	1.50 11-16 30/06S	USD	50.624.927,79	8,55%
60.000.000,00	USA T NOTES	2.375 11-18 30/06S	USD	62.954.884,87	10,63%
16.700.000,00	USA TREASURY NOTES	4.375 11-41 15/05S	USD	49.538.045,68	8,36%
<i>México</i>					
350.000.000,00	MEXICAN BONOS	6.50 11-21 10/06S	MXN	16.734.854,98	2,82%
<i>Países Bajos</i>					
4.500.000,00	OI EUROPEAN GROUP BV	6.75 10-20 15/09S	EUR	19.337.262,61	3,26%
Total cartera de valores				563.346.094,75	95,09%

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

CARMIGNAC PORTFOLIO Cash Plus

Cartera de valores a 31/12/2011

Expresada en EUR

Cantidad	Denominación		Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
Valores mobiliarios admitidos a cotización oficial en bolsa				298.167.879,60	67,81%
Obligaciones				298.167.879,60	67,81%
<i>Alemania</i>					
2.000.000,00	FREENET	7.125 11-16 20/04A	EUR	5.382.947,50	1,22%
2.900.000,00	METRO AG EMTN	7.625 09-15 05/03A	EUR	2.079.340,00	0,47%
				3.303.607,50	0,75%
<i>Bélgica</i>					
10.000.000,00	ANHEUSER BUSCH INBEV	12-12 15/11U	EUR	19.949.365,76	4,54%
5.000.000,00	COFIDIS	-12 20/02U	EUR	9.977.329,01	2,28%
5.000.000,00	COFIDIS SA	-12 02/02U	EUR	4.982.307,27	1,13%
				4.989.729,48	1,13%
<i>Bermudas</i>					
6.000.000,00	SEADRILL	6.50 10-15 05/10S	USD	4.437.083,54	1,01%
				4.437.083,54	1,01%
<i>Canadá</i>					
3.664.000,00	XSTRATA FINANCE	4.875 07-12 14/06A	EUR	3.712.254,88	0,84%
				3.712.254,88	0,84%
<i>España</i>					
5.000.000,00	BBVA	4.00 11-13 13/05A	EUR	4.979.175,00	1,13%
				4.979.175,00	1,13%
<i>Estados Unidos de América</i>					
6.000.000,00	ANADARKO PETROLEUM	7.625 09-14 15/03S	USD	32.074.147,43	7,30%
5.000.000,00	CENTURYLEVK -R-	5.15 11-17 15/06S	USD	5.157.832,30	1,17%
5.000.000,00	CITIGROUP EMTN	3.95 06-13 10/10A	EUR	3.890.767,63	0,88%
3.000.000,00	CITIGROUP INC -63-	7.375 09-14 16/06A	EUR	4.988.850,00	1,13%
4.000.000,00	KRAFT FOODS INC	5.75 08-12 20/03A	EUR	3.218.385,00	0,73%
2.000.000,00	MERRILL LYNCH EMTN	4.875 07-14 30/05A	EUR	4.034.620,00	0,92%
6.000.000,00	PEMEX PROJECT FD REGS	6.25 03-13 05/08A	EUR	1.913.090,00	0,44%
2.000.000,00	SWISS RE TRE.US EMTN	6.00 09-12 18/05A	EUR	6.313.200,00	1,45%
500.000,00	WACHOVIA BANK	6.00 08-13 23/05A	EUR	2.030.480,00	0,46%
				526.922,50	0,12%
<i>Francia</i>					
5.000.000,00	AIR FRANCE KLM SA	4.75 06-14 22/01A	EUR	89.565.725,61	20,37%
2.500.000,00	AUTOR.PARIS RHIN RHONE	7.50 09-10 12/01A	EUR	4.837.425,00	1,10%
12.000.000,00	BANQUE PSA FINANCE	-12 15/03U	EUR	2.759.025,00	0,63%
5.000.000,00	BANQUE PSA FINANCE	-12 23/03U	EUR	11.956.779,55	2,72%
10.000.000,00	BNP	-12 07/03U	EUR	4.982.242,45	1,13%
4.000.000,00	BNP PARIBAS	-12 02/01U	EUR	9.963.982,96	2,27%
10.040.000,00	CARREFOUR	-12 01/03U	EUR	4.000.000,00	0,91%
5.000.000,00	CRCAM PARIS ET IDF	-12 28/02U	EUR	10.002.075,46	2,27%
5.000.000,00	FONCIERE LYONNAISE	4.625 11-16 25/05A	EUR	4.981.794,31	1,13%
4.700.000,00	PEUGEOT	4.00 10-13 28/10A	EUR	4.716.400,00	1,07%
2.500.000,00	PPR SA	8.625 09-14 03/04A	EUR	4.699.624,00	1,07%
4.000.000,00	PUBLICIS GROUP	4.25 09-15 31/03A	EUR	2.813.337,50	0,64%
4.000.000,00	RCI	3.25 11-14 17/01A	EUR	4.160.360,00	0,95%
3.500.000,00	SFR	3.375 05-12 18/07A	EUR	3.927.320,00	0,89%
10.000.000,00	SOCIETE GENERALE	-12 01/02U	EUR	3.529.960,00	0,80%
2.000.000,00	ST GOBAIN	8.25 09-14 28/07A	EUR	9.971.089,38	2,27%
				2.264.310,00	0,52%
<i>Isla de Guernesey</i>					
6.000.000,00	CREDIT SUISSE FINANCE	6.375 01-13 07/06A	EUR	6.200.940,00	1,41%
				6.200.940,00	1,41%
<i>Isla de Jersey</i>					
2.500.000,00	WPP GROUP EMTN	6.625 08-16 12/05A	EUR	2.794.987,50	0,64%
				2.794.987,50	0,64%
<i>Irlanda</i>					
2.200.000,00	FGA CAPITAL IRE EMTN	4.00 11-13 28/03A	EUR	7.184.470,24	1,63%
5.000.000,00	GE CAP EUROP FUNDING	4.75 07-12 28/09A	EUR	2.073.245,24	0,47%
				5.111.225,00	1,16%
<i>Italia</i>					
2.770.000,00	DAVIDE CAMPARI SPA	5.375 09-16 14/10A	EUR	6.766.614,30	1,54%
4.000.000,00	PIRELLI AND C	5.125 11-16 22/02A	EUR	2.915.674,30	0,66%
				3.850.940,00	0,88%
<i>Kazajistán</i>					
4.000.000,00	KAZMUNAIGAZ	8.375 08-13 02/07S	USD	3.248.268,69	0,74%
				3.248.268,69	0,74%
<i>Luxemburgo</i>					
4.000.000,00	FIAT FINANCE TRADE	9.00 09-12 30/07A	EUR	19.401.422,79	4,41%
4.000.000,00	GAZ CAPITAL LOAN PART.	4.56 05-12 09/12A	EUR	4.086.280,00	0,93%
6.000.000,00	GAZ CAPITAL REGS	8.125 09-14 31/07S	USD	4.073.700,00	0,93%
3.000.000,00	GAZ CAPITAL-REGS	5.875 05-15 01/06A	EUR	5.003.851,64	1,14%
4.000.000,00	SB CAPITAL	5.499 10-15 07/07S	USD	3.098.940,00	0,70%
				3.138.651,15	0,71%

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

CARMIGNAC PORTFOLIO Cash Plus

Cartera de valores a 31/12/2011

Expresada en EUR

Cantidad	Denominación		Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
31.000.000,00	México			6.463.104,19	1,47%
80.000.000,00	MEXICAN BONOS -M-	7.50 07-12 21/06S	MXN	1.734.306,96	0,39%
	MEXIQUE BONOS	7.25 06-16 15/12S	MXN	4.728.797,23	1,08%
	Países Bajos			39.424.143,26	8,97%
5.000.000,00	AEGON	-12 07/03U	EUR	4.981.489,61	1,13%
10.000.000,00	AEGON	-12 29/03U	EUR	9.965.237,00	2,28%
10.000.000,00	BMW FINANCE	-12 18/06U	EUR	9.931.215,30	2,26%
5.000.000,00	BMW FINANCE	11-12 24/02U	EUR	4.984.713,55	1,13%
1.000.000,00	CONTI-GUMMI FINANCE 8.50 10-15 15/07S		EUR	1.075.865,00	0,24%
4.500.000,00	HEIDELBERGER ZEMENT 7.625 08-12 25/01A		EUR	4.517.302,50	1,03%
5.000.000,00	MDC REG S	3.75 11-16 20/04S	USD	3.968.320,30	0,90%
	Polonia			5.206.031,07	1,18%
8.850.000,00	POLAND	0.00 -12 25/07U	PLN	1.936.865,01	0,44%
10.000.000,00	POLAND 113	0.00 10-13 25/01U	PLN	2.139.476,19	0,48%
5.000.000,00	POLAND -413-	5.25 07-13 25/04A	PLN	1.129.689,87	0,26%
	Rumanía			2.035.000,00	0,46%
2.000.000,00	RUMANÍA REG-S	8.50 02/12 08/05A	EUR	2.035.000,00	0,46%
	Reino Unido			34.867.468,42	7,93%
2.000.000,00	BARCLAYS BK SUB EMTN 4.875 03-13 31/03A		EUR	2.005.590,00	0,46%
4.500.000,00	FCE BANK EMTN	7.125 07-12 16/01A	EUR	4.507.875,00	1,03%
1.000.000,00	FCE BANK EMTN	7.125 07-13 15/01A	EUR	1.023.580,00	0,23%
4.000.000,00	STATE BANK OF INDIA 4.50 09-14 23/10S		USD	3.076.501,18	0,70%
2.000.000,00	TESCO PLC EMTN -62- 5.625 08-12 12/09A		EUR	2.058.710,00	0,47%
15.000.000,00	UBS AG LDN	-12 30/03U	EUR	14.958.972,95	3,39%
2.000.000,00	UBS AG LONDON EMTN	4.625 09-12 06/07A	EUR	2.027.550,00	0,46%
4.000.000,00	VEDANTA RESOURCES	6.75 11-16 07/06S	USD	2.631.021,07	0,60%
3.000.000,00	VIRGIN MEDIA FIN	9.50 09-16 15/08S	USD	2.577.668,22	0,59%
	Turquía			4.474.729,42	1,02%
6.000.000,00	AKBANK REG-S	5.125 10-15 22/07S	USD	4.474.729,42	1,02%
	Valores mobiliarios y títulos de crédito negociados en otro mercado organizado			53.454.335,04	12,16%
	Obligaciones			48.542.335,15	11,04%
	Bermudas			1.114.715,00	0,25%
1.000.000,00	BACCARDI	7.75 09-14 09/04A	EUR	1.114.715,00	0,25%
	Corea del Sur			9.513.538,49	2,16%
4.000.000,00	EXP-IMP.BANK KOREA	4.125 10-15 09/09S	USD	3.172.684,20	0,72%
4.000.000,00	KOREA NATIONAL	5.375 09-14 30/07S	USD	3.275.507,45	0,74%
4.000.000,00	KOREA NATL OIL REG S 2.875 10-15 09/11S		USD	3.065.346,84	0,70%
	Estados Unidos de América			1.408.099,99	0,32%
1.955.000,00	CONTINENTAL AIRLINES 4.75 10-21 12/01S		USD	1.408.099,99	0,32%
	Francia			14.348.999,00	3,27%
3.300.000,00	ILIAD SA	4.875 11-16 01/06A	EUR	3.331.614,00	0,76%
5.000.000,00	RCI BANQUE SA	3.75 11-14 07/07A	EUR	4.892.825,00	1,11%
6.000.000,00	SEB	4.50 11-16 03/06A	EUR	6.124.560,00	1,40%
	Irlanda			2.187.050,00	0,50%
2.000.000,00	CRII FINANCE EMTN	7.375 09-14 28/05A	EUR	2.187.050,00	0,50%
	Luxemburgo			4.980.272,59	1,13%
5.000.000,00	ENEL FINANCE INTL	-12 29/02U	EUR	4.980.272,59	1,13%
	República Checa			3.025.950,00	0,69%
3.000.000,00	CESKE DRAHY	4.50 11-16 24/06A	EUR	3.025.950,00	0,69%
	Reino Unido			11.963.710,08	2,72%
12.000.000,00	BARCLAYS BANK PLC	-12 15/03U	EUR	11.963.710,08	2,72%
	Obligaciones de tipo flotante			4.911.999,89	1,12%
	Portugal			4.911.999,89	1,12%
5.000.000,00	GALP ENERGIA	FL.R 09-13 20/05S	EUR	4.911.999,89	1,12%
	Instrumentos del mercado monetario			75.735.531,65	17,23%
	Obligaciones			75.735.531,65	17,23%
	Bélgica			14.949.168,16	3,40%
5.000.000,00	VW GROUP SERVICES	-12 12/03U	EUR	4.984.565,16	1,13%

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

CARMIGNAC PORTFOLIO Cash Plus

Cartera de valores a 31/12/2011

Expresada en EUR

Cantidad	Denominación		Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
10.000.000,00	VW GROUP SERVICES	-12 26/01U	EUR	9.964.603,00	2,27%
	<i>Estados Unidos de América</i>			9.969.004,70	2,27%
10.000.000,00	ALLIANCE BANK	-12 08/03U	EUR	9.969.004,70	2,27%
	<i>Francia</i>			35.874.892,81	8,16%
10.000.000,00	BPCE	-12 08/03U	EUR	9.963.104,68	2,27%
5.000.000,00	CARREFOUR BANQUE	-12 30/03U	EUR	4.981.615,07	1,13%
4.000.000,00	CRCA ANJOU	-12 25/01U	EUR	3.993.534,92	0,91%
17.000.000,00	RENAULT CREDIT INTERNATIONAL	-12 15/03U	EUR	16.936.638,14	3,85%
	<i>Países Bajos</i>			14.942.465,98	3,40%
5.000.000,00	EDEL FINANCE INTL	-12 17/02U	EUR	4.980.652,93	1,13%
10.000.000,00	REPSOL INTL FINANCE	-12 17/02U	EUR	9.961.813,05	2,27%
Instrumentos derivados				137.687,19	0,03%
Opciones, warrants				137.687,19	0,03%
	<i>Japón</i>			207.249,32	0,05%
69,00	NIICICEI 225	DEC 10500 13.12.13 CALL	JPY	207.249,32	0,05%
	<i>Luxemburgo</i>			(69.562,13)	(0,02%)
8.000.000,00	USD(C)/JPY(P)OTC MAR 86.84 28.03.12 CALL		USD	5.256,59	0,00%
(8.000.000,00)	USD(P)/JPY(C)OTC MAR 75.80 28.03.12 PUT		USD	(74.818,72)	(0,02%)
Total cartera de valores				427.495.433,48	97,23%

CARMIGNAC PORTFOLIO Market Neutral

Cartera de valores a 31/12/2011

Expresada en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
Valores mobiliarios admitidos a cotización oficial en bolsa			109.885.540,46	72,29%
Renta variable			109.885.540,46	72,29%
380.000,00	<i>Alemania</i> DEUTSCHE TELEKOM AG REG SHS	EUR	3.368.700,00	2,22%
217.000,00	<i>Bélgica</i> THROMBOGENICS NV	EUR	4.101.300,00	2,70%
318.600,00	<i>Brasil</i> AMBEV	BRL	12.907.873,71	8,48%
548.000,00	BANCO BRADESCO	BRL	7.184.240,20	4,72%
216.000,00	<i>Canadá</i> SILVER WHEATON	USD	5.723.633,51	3,76%
21.300,00	<i>Estados Unidos de América</i> AUTOZONE INC	USD	4.818.672,73	3,17%
164.000,00	DOLLAR TREE INC	USD	59.781.843,43	39,32%
70.000,00	DRIL-QUIP	USD	5.332.096,44	3,51%
38.731,00	ESTERLINE TECHNOLOGIES CORP	USD	10.499.587,88	6,90%
75.000,00	GOLDMAN SACHS GROUP INC	USD	3.549.204,64	2,34%
204.000,00	HALLIBURTON CO	USD	1.669.894,90	1,10%
252.000,00	MEAD JOHNSON NUTRITION CO	USD	5.224.550,32	3,44%
47.500,00	NIKE INC	USD	5.423.132,92	3,57%
194.000,00	ROSS STORES INC	USD	13.342.032,89	8,77%
176.000,00	ROWAN COMPANIES INC	USD	3.526.229,63	2,32%
302.000,00	<i>Italia</i> YOOX AZ PRIVE DI VALORE NOMINALE	EUR	7.103.046,64	4,66%
647.000,00	<i>Noruega</i> PETROLEUM GEO-SERVICES ASA	NOK	4.112.067,17	2,71%
73.000,00	<i>Países Bajos</i> EUROPEAN AERONAUTIC DEFENSE AND SPACE	EUR	2.518.680,00	1,66%
121.000,00	<i>Reino Unido</i> ASOS PLC	GBP	2.518.680,00	1,66%
11.000.000,00	LLOYDS BANKING GROUP PLC	GBP	5.465.923,61	3,60%
34.571.430,00	THE NICHE GROUP	GBP	5.465.923,61	3,60%
209.000,00	TULLOW OIL PLC	GBP	1.762.950,00	1,16%
482.000,00	<i>Suiza</i> WEATHERFORD IN	USD	9.723.799,88	6,40%
Acciones/Participaciones de OICVM/OIC			12.002.022,54	7,90%
Acciones/Participaciones de fondos de inversión			12.002.022,54	7,90%
3.210,77	<i>Francia</i> CARMIGNAC COURT TERME	EUR	12.002.022,54	7,90%
Total cartera de valores			121.887.563,00	80,19%

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Cartera de valores a 31/12/2011

Expresada en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
Valores mobiliarios admitidos a cotización oficial en bolsa			159.586.396,01	69,96%
Renta variable			78349.489,82	34,35%
<i>Sudáfrica</i>				
140.135,00	MTN GROUP LTD	ZAR	4.534.691,99	1,99%
201.059,00	SHOPRITE HOLDINGS LTD (SHP)	ZAR	1.921.817,05	0,84%
			2.612.874,94	1,15%
<i>Bermudas</i>				
150.439,00	COSAN -A-	USD	4.250.589,77	1,86%
19.742,00	CREDICORP	USD	2.270.123,98	0,56%
7.369.351,00	GOME ELECTRICAL APP	HKD	1.664.797,40	0,72%
			1.315.668,39	0,58%
<i>Brasil</i>				
96.503,00	AMBEV PRF ADR REP 1 SHS	USD	10.832.169,41	4,74%
183.972,00	BR MALLS PARTICIPACOES SA	BRL	2.682.889,70	1,17%
79.969,00	CIA BRASILEIRA DIST -A- ADR REPR 1 PFD A	BRL	1.376.741,34	0,60%
216.672,00	DIAGNOSTICOS AMERICA	USD	2.244.171,07	0,98%
324.455,00	GAFISA SA -ADR- REPR 2 SHS	BRL	1.387.001,47	0,61%
1.151,00	HRT PETROLEO EM PETROLEO SA	USD	1.149.707,66	0,50%
153.154,00	HYPERMARCAS SA	BRL	270.001,45	0,12%
173.753,00	QGEP PARTICIPAOES	BRL	537.637,68	0,24%
			1.184.019,04	0,52%
<i>Canadá</i>				
419.099,00	BANKERS PETROLEUM	CAD	8.132.326,39	3,57%
76.249,00	FIRST QUANTUM MINERALS LTD	CAD	1.407.723,69	0,62%
29.000,00	FRANCO-NEVADA CORP	CAD	1.156.555,17	0,51%
207.573,00	KINROSS GOLD	USD	850.792,45	0,37%
441.290,00	LUNDIN MINING CORP	USD	1.822.849,59	0,80%
320.936,00	SEMAFO	CAD	1.291.971,33	0,57%
			1.602.434,16	0,70%
<i>Corea del Sur</i>				
7.838,00	HYUNDAI MOBIS	KRW	6.980.323,93	3,06%
6.864,00	LG HOUSEHOLD AND HEALTHCARE	KRW	1.530.420,38	0,67%
3.623,00	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	2.237.559,14	0,98%
4.818,00	SAMSUNG ENGINEERING	KRW	2.563.165,39	1,13%
			649.179,02	0,28%
<i>Estados Unidos de América</i>				
25.443,00	YUM BRANDS INC	USD	1.156.562,36	0,51%
			1.156.562,36	0,51%
<i>Hong Kong</i>				
802.445,00	CHINA UNICO HK	HKD	1.300.504,98	0,57%
			1.300.504,98	0,57%
<i>Isla Mauricio</i>				
4.334.511,00	GOLDEN AGRI-RESOURCES	SGD	1.841.185,43	0,81%
			1.841.185,43	0,81%
<i>Islas Caimán</i>				
22.635,00	BAIDU - SHS -A- ADR REPR 1 SH -A-	USD	8.339.953,18	3,66%
668.645,00	SANDS CHINA LTD	HKD	2.030.811,89	0,89%
92.588,00	TENCENT HOLDINGS LTD	HKD	1.455.709,84	0,64%
3.158.113,00	WANT WANT CHINA	HKD	1.433.515,19	0,63%
513.072,00	WYNN MACAU LTD	HKD	2.427.582,84	1,06%
			992.333,42	0,44%
<i>India</i>				
34.716,00	INFOSYS TECHNOLOGIES ADR REPR.1 SHS	USD	3.257.310,00	1,43%
644.955,00	ITC DEMATERIALIZED	INR	1.374.038,50	0,60%
			1.883.271,50	0,83%
<i>Indonesia</i>				
374.618,00	ASTRA INTERNATIONAL TBK	IDR	5.563.030,43	2,44%
5.133.948,00	BAIVK NEGARA INDONESIA	IDR	2.355.092,00	1,03%
1.070.473,00	INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA	IDR	1.657.381,85	0,73%
			1.550.556,58	0,68%
<i>Israel</i>				
30.838,00	CHECK POINT SOFTWARE TECHNOLOGIES	USD	1.248.105,78	0,55%
			1.248.105,78	0,55%
<i>Luxemburgo</i>				
23.319,00	MILlicom INTERNATIONAL CELLULAR SA-SDR-	SEK	1.806.719,72	0,79%
			1.806.719,72	0,79%
<i>Malasia</i>				
854.967,00	GENTING BHD	MYR	2.285.369,18	1,00%
			2.285.369,18	1,00%
<i>México</i>				
47.411,00	FEMSA SPON ADR REP.10UTS CONS-B-+205H-D-	USD	3.959.085,75	1,74%
604.930,00	GRUPO FINANCIERO BANORTE -O-	MXN	2.545.946,78	1,12%
			1.413.138,97	0,62%

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Cartera de valores a 31/12/2011

Expresada en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
22.622,00	<i>Filipinas</i> PHILIPPINE LONG DISTANCE TEL.	PHP	1.010.096,09	0,44%
150.215,00	<i>Portugal</i> JERONIMO MARTINS SGPS SA	EUR	1.921.249,85	0,84%
32.031,00	<i>Reino Unido</i> STANDARD CHARTERED PLC	GBP	2.099.994,36	0,92%
92.925,00	TULLOW OIL PLC	GBP	540.305,03	0,24%
583.991,00	<i>Rusia</i> SBERBANK	USD	1.559.689,33	0,68%
51.000,00	<i>Taiwán</i> HIGH TECH COMPUTER CORP	TWD	1.012.194,08	0,44%
513.612,00	PRESIDENT CHAIN STORE CORP	TWD	1.012.194,08	0,44%
999.713,00	<i>Tailandia</i> CP SEVEN ELEVEN ALL FOREIGN REGISTERED	THB	2.800.870,59	1,23%
465.721,00	SIAM COMMERC.BK UNITS/NON-VOTING DEP.REC	THB	644.851,90	0,28%
			2.156.018,69	0,95%
66.745,00	<i>Turquía</i> BIM BIRLESIK MAGAZALAR	TRY	2.587.898,28	1,13%
			1.263.168,44	0,55%
			1.324.729,84	0,58%
			1.429.258,27	0,63%
			1.429.258,27	0,63%
	Obligaciones		79369.086,56	34,79%
30.000.000,00	<i>Sudáfrica</i> REP SOUTH AFRICA-R203-8.25 04-17 15/09S	ZAR	13.206.829,83	5,79%
88.000.000,00	SOUTH AFRICA 157 13.50 91-15 15/09S	ZAR	2.978.073,57	1,31%
2.000.000,00	<i>Brasil</i> BRASIL 12.50 06-22 05/01S	BRL	18.912.630,98	8,29%
12.000,00	BRASIL NTNINDEXEE 6.00 03-15 15/05S	BRL	1.032.502,53	0,45%
10.000.000,00	BRASIL (REP OF) 10.25 07-28 10/01S	BRL	10.778.141,95	4,72%
6.000,00	BRASIL-NTN F 10.00 07-13 01/01S	BRL	4.625.622,08	2,03%
15.000.000.000,0	<i>Colombia</i> COLOMBIA (CLEAN) 9.85 07-27 28/06A	COP	2.476.364,42	1,09%
			8.409.418,60	3,69%
60.000.000,00	<i>Hungría</i> HUNGRIA -C- 5.50 05-16 12/02A	HUF	8.409.418,60	3,69%
			167.016,03	0,07%
			167.016,03	0,07%
2.500.000,00	<i>Luxemburgo</i> EUROPEAN INVEST BANK 10.00 08-12 15/04A	ZAR	240.509,76	0,11%
			240.509,76	0,11%
40.000.000,00	<i>México</i> MEXICAN BONOS 7.75 07-17 14/12S	MXN	12.684.185,11	5,56%
170.000.000,00	ESTADOS MEXICANOS 8.00 05-15 17/12S	MXN	2.422.523,55	1,06%
			10.261.661,56	4,50%
10.000.000,00	<i>Perú</i> PERU (REP OF) 8.60 05-17 12/08S	PEN	3.376.765,85	1,48%
			3.376.765,85	1,48%
3.000.000,00	<i>Reino Unido</i> EBRD GMTN 9.00 11-14 28/04A	BRL	1.261.403,77	0,55%
			1.261.403,77	0,55%
65.000.000,00	<i>Rusia</i> RUSSIAN FEDERAT REGS 7.85 11-18 10/03S	RUB	1.583.978,01	0,69%
			1.583.978,01	0,69%
198.000.000,00	<i>Tailandia</i> MINISTRY OF FINANCE 3.125 10-15 11/12S	THB	14.240.159,45	6,24%
160.000.000,00	THAILAND GOVT 3.65 10-21 17/12S	THB	4.846.900,81	2,13%
58.700.000,00	THAILAND GOVT 3.65 10-31 20/06S	THB	4.025.954,27	1,76%
9.000.000,00	THAILAND GOVT 4.875 09-29 22/06S	THB	1.411.728,08	0,62%
70.000.000,00	THAILAND GOVT 5.40 06-16 27/07S	THB	252.923,13	0,11%
60.000.000,00	TAILANDIA 5.67 07-28 13/03S	THB	1.872.899,01	0,82%
			1.829.754,15	0,80%
15.000.000,00	<i>Turquía</i> TURQUÍA (REPÚBLICA DE) 0.00 -13 15/05U	TRY	5.286.189,17	2,32%
			5.286.189,17	2,32%
	Obligaciones de tipo flotante		228.275,00	0,10%
2.300.000,00	<i>Argentina</i> ARGENTINA FL.R 05-35 15/12S	EUR	228.275,00	0,10%
			228.275,00	0,10%
	Opciones, warrants		1.639.544,63	0,72%
104.416,00	<i>Antillas Neerlandesas</i> MERRILL LYNCH (COAL INDIA) 16.11.15 WAR	USD	1.639.544,63	0,72%
456.826,00	MERRILL LYNCH (TATA MOTORS) 26.08.15 WAR	USD	455.371,68	0,20%
			1.184.172,95	0,52%

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Cartera de valores a 31/12/2011

Expresada en EUR

Cantidad	Denominación	Divisa de cotización	Precio de mercado	% del patrimonio neto
Valores mobiliarios y títulos de crédito negociados en otro mercado organizado			54.096.609,50	23,72%
Obligaciones			54.096.609,50	23,72%
1.440.000.000,00	<i>Chile</i> CHILE 5.50 10-20 05/08S	CLP	2.211.249,03 2.211.249,03	0,97% 0,97%
7.000.000.000,00	<i>Colombia</i> COLOMBIA (REP OF) 7.75 10-21 14/04A	COP	3.354.289,85 3.354.289,85	1,47% 1,47%
600.000,00	<i>Finlandia</i> NORDIC INV BK 9.00 10-12 01/03A	BRL	247.013,95 247.013,95	0,11% 0,11%
6.000.000.000,00	<i>Indonesia</i> INDONESIA FR0055 7.375 10-16 15/09S	IDR	552.035,77 552.035,77	0,24% 0,24%
12.000.000,00	<i>Malasia</i> MALASIA S 11/0001 4.16 11-21 15/07S	MYR	14.691.638,65 3.021.906,85	6,44% 1,32%
14.000.000,00	MALASIA GVT 4.262 06-16 15/09S	MYR	3.555.734,30	1,56%
18.000.000,00	MALASIA 0309 2.711 09-12 14/02S	MYR	4.375.754,67	1,92%
15.000.000,00	GOBIERNO DE MALASIA 0411 4.232 11-31 30/06S	MYR	3.738.242,83	1,64%
70.000.000,00	<i>México</i> MEXICAN BONOS 6.50 11-21 10/06S	MXN	9.845.461,09 3.867.452,52	4,32% 1,70%
100.000.000,00	MEXIQUE BONOS 8.50 09-38 18/11S	MXN	5.978.008,57	2,62%
8.000.000,00	<i>Perú</i> PERÚ (REPÚBLICA DE) 8.20 06-120826 S	PEN	11.414.979,43 2.731.968,74	5,00% 1,20%
10.000.000,00	PERU BONO SOBERANO 6.90 07-37 12/08S	PEN	3.008.327,50	1,32%
8.000.000,00	PERÚ (REPÚBLICA DE) REGS 6.95 08-31 12/085	PEN	2.409.702,98	1,06%
10.000.000,00	PERÚ (REPÚBLICA DE) REGS 7.84 05-20 01/08S	PEN	3.264.980,21	1,42%
240.000.000,00	<i>Filipinas</i> FILIPINAS 6.25 11-36 14/015	PHP	4.300.286,22 4.300.286,22	1,89% 1,89%
20.000.000,00	<i>Polonia</i> POLAND 0416 5.00 10-16 25/04A	PLN	4.450.787,96 4.450.787,96	1,95% 1,95%
5.070.000,00	<i>Singapur</i> SINGAPORE 2.625 07-12 01/045	SGD	3.028.867,55 3.028.867,55	1,33% 1,33%
Otros valores mobiliarios			134.058,46	0,06%
Opciones, warrants			134.058,46	0,06%
38.660,00	<i>Bermudas</i> CLSA FIN PROD (BHARAD H.E) 20.07.15 WAR	USD	134.058,46 134.058,46	0,06% 0,06%
Instrumentos del mercado monetario			6.755.209,29	2,96%
Obligaciones			6.755.209,29	2,96%
6.000,00	<i>Brasil</i> BRASIL NTN-B 6.00 10-16 15/08S	BRL	6.755.209,29 5.467.390,51	2,96% 2,40%
3.000,00	BRASIL-NTN F 10.00 06-14 01/01S	BRL	1.287.818,78	0,56%
Total cartera de valores			220.572.273,26	96,70%

Las notas anexas forman parte integrante de estos estados financieros.

CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

Distribución geográfica

Distribución por sectores de actividad	% del patrimonio neto
Reino Unido	20,70%
Francia	18,75%
Alemania	8,99%
Suiza	7,88%
Países Bajos	7,06%
Portugal	4,97%
Bélgica	4,62%
Dinamarca	3,04%
Rusia	2,56%
Islas Vírgenes Británicas	2,53%
Italia	2,46%
República Checa	2,10%
Estados Unidos de América	1,90%
Luxemburgo	1,91%
Suecia	1,87%
Isla de Man	1,80%
España	1,74%
Polonia	1,50%
Bermudas	1,28%
Turquía	1,17%
Isla de Jersey	1,17%
	<hr/> 100,00% <hr/>

CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

Distribución sectorial

Distribución por sectores de actividad	% del patrimonio neto
Industria farmacéutica y cosmética	11,86%
Tabaco y bebidas alcohólicas	9,85%
Holdings y sociedades financieras	8,41%
Industria minera	7,68%
Petróleo	6,46%
Empresas comerciales varias	4,72%
Bienes de consumo varios	4,01%
Aseguradoras	4,00%
Vehículos de carretera	3,85%
Alimentación y bebidas no alcohólicas	3,69%
Electrotecnia y electrónica	3,60%
Internet y servicios de internet	3,25%
Comercio al por menor y establecimientos comerciales	2,97%
Bancos, entidades financieras	2,70%
Agricultura y pesca	2,31%
Inmobiliarias	2,30%
Servicios públicos de salud y servicios sociales	2,17%
Construcción y materiales para la construcción	2,14%
Industria química	2,12%
Energía y agua	2,10%
Construcción de máquinas y aparatos	1,92%
Transmisión de datos	1,91%
Sectores varios	1,80%
Industria aeronáutica y astronáutica	1,52%
Industria relojera	1,38%
Industria hotelera	1,28%
	<hr/> 100,00% <hr/>

CARMIGNAC PORTFOLIO Commodities

Distribución geográfica

Distribución por sectores de actividad

	% del patrimonio neto
Canadá	49,94%
Estados Unidos de América	17,67%
Suecia	5,96%
Australia	5,15%
Reino Unido	5,08%
Brasil	4,07%
Países Bajos	3,82%
Bermudas	2,34%
Isla Mauricio	1,59%
Indonesia	1,39%
Isla de Jersey	1,23%
Sudáfrica	1,09%
Israel	0,38%
Irlanda	0,29%
	<hr/> 100,00% <hr/>

Distribución sectorial

Distribución por sectores de actividad

	% del patrimonio neto
Petróleo	43,65%
Industria minera	26,34%
Metales y piedras preciosas	14,18%
Metales no ferrosos	3,82%
Construcción y materiales para la construcción	3,49%
Energía y agua	3,11%
Industria química	2,43%
Agricultura y pesca	1,59%
Holdings y sociedades financieras	1,39%
	<hr/> 100,00% <hr/>

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

Distribución geográfica

Distribución por sectores de actividad	% del patrimonio neto
Brasil	13,52%
Indonesia	8,87%
Bermudas	7,88%
Taiwán	6,70%
Chile	5,76%
Filipinas	5,77%
Canadá	5,71%
Tailandia	5,21%
Corea del Sur	4,87%
Antillas Neerlandesas	4,74%
Islas Caimán	3,86%
Colombia	3,75%
México	3,11%
Hong Kong	2,26%
Sudáfrica	1,97%
Perú	1,93%
Turquía	1,91%
Papúa Nueva Guinea	1,79%
Reino Unido	1,78%
Eslovenia	1,44%
Estados Unidos de América	1,40%
Rusia	1,29%
China	0,98%
Nigeria	0,93%
Kenia	0,91%
Isla de Man	0,90%
Isla Mauricio	0,76%
	100,00%

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

Distribución sectorial

Distribución por sectores de actividad	% del patrimonio neto
Holdings y sociedades financieras	11,77%
Tabaco y bebidas alcohólicas	10,24%
Comercio al por menor y establecimientos comerciales	9,99%
Bancos, entidades financieras	8,60%
Transportes	6,95%
Petróleo	5,52%
Industria farmacéutica y cosmética	5,29%
Construcción y materiales para la construcción	4,94%
Alimentación y bebidas no alcohólicas	4,56%
Industria del embalaje	3,95%
Industria minera	3,95%
Bienes de consumo varios	2,92%
Servicios públicos de salud y servicios sociales	2,90%
Electrotécnica y electrónica	2,43%
Textil y confección	2,38%
Electrónica y semiconductores	2,36%
Inmobiliarias	2,25%
Sectores varios	2,18%
Servicios varios	1,82%
Aseguradoras	1,57%
Industria hotelera	1,35%
Industria química	1,16%
Industria relojera	0,91%
Papel y madera	0,01%
	<hr/> 100,00% <hr/>

CARMIGNAC PORTFOLIO Global Bond

Distribución geográfica

Distribución por sectores de actividad

	% del patrimonio neto
Estados Unidos de América	36,90%
Alemania	33,37%
Australia	18,27%
México	3,43%
Bermudas	2,20%
Islas Caimán	2,06%
Reino Unido	1,68%
Países Bajos	0,80%
Francia	0,75%
Rusia	0,42%
Canadá	0,12%
	<hr/> 100,00% <hr/>

Distribución sectorial

Distribución por sectores de actividad

	% del patrimonio neto
Países y gobiernos centrales	86,32%
Holdings y sociedades financieras	6,81%
Petróleo	2,89%
Transportes	1,56%
Electrotecnia y electrónica	0,75%
Sectores varios	0,72%
Bancos, entidades financieras	0,60%
Industria minera	0,35%
	<hr/> 100,00% <hr/>

CARMIGNAC PORTFOLIO Cash Plus

Distribución geográfica

Distribución por sectores de actividad	% del patrimonio neto
Francia	32,70%
Países Bajos	12,72%
Reino Unido	10,95%
Estados Unidos de América	10,16%
Bélgica	8,16%
Luxemburgo	5,69%
Corea del Sur	2,23%
Irlanda	2,19%
Italia	1,58%
México	1,51%
Isla de Guernesey	1,45%
Bermudas	1,30%
Alemania	1,26%
Polonia	1,22%
España	1,16%
Portugal	1,15%
Turquía	1,05%
Canadá	0,87%
Kazajistán	0,76%
República Checa	0,71%
Isla de Jersey	0,65%
Rumanía	0,48%
Japón	0,05%
	<hr/> <hr/> 100,00% <hr/> <hr/>

CARMIGNAC PORTFOLIO Cash Plus

Distribución sectorial

Distribución por sectores de actividad	% del patrimonio neto
<i>Holdings</i> y sociedades financieras	37,13%
Bancos, entidades financieras	27,78%
Petróleo	4,88%
Comercio al por menor y establecimientos comerciales	4,25%
Aseguradoras	3,50%
Países y gobiernos centrales	3,21%
Tabaco y bebidas alcohólicas	3,02%
Transportes	2,81%
Transmisión de datos	2,66%
Bienes de consumo varios	1,43%
Internet y servicios de internet	1,27%
Inmobiliarias	1,10%
Vehículos de carretera	1,10%
Editoriales y artes gráficas	0,97%
Alimentación y bebidas no alcohólicas	0,94%
Industria química	0,90%
<i>Holdings</i> y sociedades financieras	0,73%
Servicios varios	0,70%
Industria minera	0,62%
Construcción y materiales para la construcción	0,53%
Sectores varios	0,47%
	<hr/> 100,00% <hr/>

CARMIGNAC PORTFOLIO Market Neutral

Distribución geográfica

Distribución por sectores de actividad	% del patrimonio neto
Estados Unidos de América	49,05%
Brasil	10,59%
Francia	9,85%
Reino Unido	7,98%
Noruega	4,48%
Suiza	4,46%
Canadá	3,95%
Bélgica	3,36%
Alemania	2,76%
Italia	2,07%
Países Bajos	1,45%
	<hr/> 100,00% <hr/>

Distribución sectorial

Distribución por sectores de actividad	% del patrimonio neto
Petróleo	22,57%
Holdings y sociedades financieras	19,29%
Bancos, entidades financieras	11,78%
Comercio al por menor y establecimientos comerciales	11,67%
Alimentación y bebidas no alcohólicas	10,95%
Tabaco y bebidas alcohólicas	5,89%
Textil y confección	4,96%
Metales y piedras preciosas	3,95%
Industria farmacéutica y cosmética	3,36%
Industria aeronáutica y astronáutica	2,82%
Transmisión de datos	2,76%
	<hr/> 100,00% <hr/>

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Distribución geográfica

Distribución por sectores de actividad	% del patrimonio neto
Brasil	16,56%
México	12,01%
Sudáfrica	8,04%
Malasia	7,70%
Tailandia	7,63%
Perú	6,71%
Colombia	5,33%
Islas Caimán	3,78%
Canadá	3,69%
Corea del Sur	3,16%
Turquía	3,04%
Indonesia	2,77%
Filipinas	2,41%
Polonia	2,02%
Bermudas	1,99%
Reino Unido	1,52%
India	1,48%
Singapur	1,37%
Taiwán	1,27%
Rusia	1,18%
Chile	1,00%
Luxemburgo	0,93%
Portugal	0,87%
Isla Mauricio	0,83%
Antillas Neerlandesas	0,74%
Hong Kong	0,59%
Israel	0,57%
Estados Unidos de América	0,52%
Finlandia	0,11%
Otros	0,18%
	100,00%

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Distribución sectorial

Distribución por sectores de actividad	% del patrimonio neto
Países y gobiernos centrales	62,89%
Comercio al por menor y establecimientos comerciales	3,76%
Bancos, entidades financieras	3,45%
Tabaco y bebidas alcohólicas	3,22%
Internet y servicios de internet	2,76%
Transmisión de datos	2,74%
Industria hotelera	2,67%
Petróleo	2,00%
Vehículos de carretera	1,76%
Alimentación y bebidas no alcohólicas	1,75%
Holdings y sociedades financieras	1,68%
Industria minera	1,64%
Agricultura y pesca	1,41%
Construcción y materiales para la construcción	1,22%
Electrónica y semiconductores	1,16%
Industria farmacéutica y cosmética	1,01%
Artículos de oficina y ordenadores	0,89%
Metales no ferrosos	0,83%
Supranacional	0,79%
Servicios públicos de salud y servicios sociales	0,63%
Inmobiliarias	0,62%
Metales y piedras preciosas	0,59%
Electrotecnia y electrónica	0,29%
Bienes de consumo varios	0,24%
	100,00%

Notas a los estados financieros

Notas a los estados financieros a 31/12/2011

Nota 1 – Información general

CARMIGNAC PORTFOLIO (la «SICAV») es una sociedad de derecho luxemburgués constituida en forma de Sociedad de Inversión de Capital Variable («SICAV»), de conformidad con la Ley de 10 de agosto de 1915 relativa a las sociedades mercantiles, en su versión modificada, y con la Parte I de la Ley de 20 de diciembre de 2002 relativa a los Organismos de Inversión Colectiva, en su versión modificada, hasta el 30 de junio de 2011. Desde el 1 de julio de 2011, la Sociedad se rige por la Ley de 17 de diciembre de 2010 relativa a los Organismos de Inversión Colectiva.

La SICAV se constituyó el 30 de junio de 1999 y tendrá una duración ilimitada.

La SICAV emite, según determine el Consejo de Administración, acciones de reparto y/o acciones de capitalización, nominativas o al portador, para cada uno de los subfondos.

A 31 de diciembre de 2011, las acciones ofertadas correspondían a los 7 subfondos siguientes:

- CARMIGNAC PORTFOLIO - Grande Europe
- CARMIGNAC PORTFOLIO - Commodities
- CARMIGNAC PORTFOLIO - Emerging Discovery
- CARMIGNAC PORTFOLIO - Global Bond
- CARMIGNAC PORTFOLIO - Cash Plus
- CARMIGNAC PORTFOLIO - Market Neutral
- CARMIGNAC PORTFOLIO - Emerging Patrimoine (primer VL calculado el 31 de marzo de 2011)

Cada uno de los subfondos ofrece dos clases de participaciones: la Clase A y la Clase GBP.

Los subfondos CARMIGNAC PORTFOLIO - Grande Europe y CARMIGNAC PORTFOLIO - Commodities ofrecen tres clases de acciones: la Clase A, la Clase E y la Clase GBP.

El subfondo CARMIGNAC PORTFOLIO - Emerging Patrimoine ofrece cuatro clases de acciones: la Clase A, la Clase E, la Clase GBP y la Clase USD.

Nota 2 – Principales criterios contables

a) Presentación de los estados financieros

Los estados financieros de la SICAV se formulan de conformidad con la normativa vigente en Luxemburgo relativa a los Organismos de Inversión Colectiva.

b) Valoración de la cartera de valores

Todos los valores mobiliarios admitidos a cotización oficial o que se negocian en una bolsa de valores o en un mercado regulado se valoran en función de su último precio conocido, salvo si dicho precio no es representativo. En este último caso, la valoración se realizará en función de su valor probable de realización, estimado con prudencia y de buena fe.

Los valores no admitidos a cotización o no negociados en un mercado bursátil ni en cualquier otro mercado regulado, siempre que dicho mercado opere regularmente y sea un mercado reconocido y abierto al público, se valorarán en función de su valor probable de realización, estimado con prudencia y de buena fe.

En el caso de los activos invertidos en instrumentos del mercado monetario, la cotización determinante para la valoración de una inversión se adaptará progresivamente a la cotización de reembolso partiendo del valor neto de adquisición y manteniendo constante el correspondiente rendimiento. La diferencia entre la cotización determinante de una inversión y su valor neto de adquisición figura en las cuentas de otros activos (Balance) y de ingresos procedentes de valores y activos (Cuenta de pérdidas y ganancias).

Las participaciones y acciones de Organismos de Inversión Colectiva y de Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios se valorarán en función del último valor liquidativo conocido.

c) Valoración de los contratos a plazo sobre divisas

Los contratos a plazo sobre divisas no vencidos se valoran en función de los tipos de cambio futuros correspondientes a la duración residual del contrato aplicables en la fecha de valoración o en la fecha de cierre, y se contabilizan las plusvalías o minusvalías latentes resultantes.

Notas a los estados financieros a 31/12/2011

d) Valoración de los contratos a plazo, futuros, CFD y swaps

Los contratos a plazo, futuros y CFD no vencidos se valoran en función de la última cotización conocida en la fecha de valoración o en la fecha de cierre, y se contabilizan las plusvalías o minusvalías latentes resultantes. Los *swaps* se valorarán según la diferencia entre el valor actualizado de todos los flujos futuros que pague la SICAV a la contraparte en la fecha de valoración al tipo «cupón cero *swap*» correspondiente al vencimiento de dichos flujos y el valor actualizado de todos los flujos futuros que pague la contraparte a la SICAV en la fecha de valoración al tipo «cupón cero *swap*» correspondiente al vencimiento de dichos flujos.

e) Valoración de las opciones

El valor de liquidación de las opciones que se negocien en bolsa se basará en las cotizaciones al cierre publicadas por las bolsas en las que se negocien dichos contratos por cuenta de la SICAV. El valor de liquidación de las opciones que no se negocien en bolsa se determinará de conformidad con las normas que establezca el Consejo de Administración, de acuerdo con unos criterios uniformes para cada categoría de contratos.

f) Resultado materializado neto procedente de la cartera de valores

El resultado materializado neto en ventas de valores se calcula en función del coste medio de los valores enajenados.

g) Resultado latente neto procedente de la cartera de valores

Las plusvalías y minusvalías latentes al final del ejercicio figuran también en el resultado de las operaciones, de conformidad con las normas vigentes.

h) Conversión monetaria

Los activos expresados en monedas distintas de la moneda del subfondo (EUR) se convierten a dicha moneda aplicando los últimos tipos de cambio conocidos. Los ingresos y gastos expresados en una moneda distinta de la moneda del subfondo se convierten a la moneda de la SICAV aplicando los tipos de cambio vigentes a la fecha de pago.

Nota 3 – Comisión del banco depositario

La comisión del banco depositario asciende como máximo al 0,060% anual, se abona trimestralmente y se calcula sobre el patrimonio neto medio del subfondo durante el periodo.

Nota 4 – Comisión de comercialización

En el caso del subfondo Grande Europe (Clase A y Clase GBP), la comisión de comercialización asciende como máximo al 0,60% de su patrimonio neto medio. En el caso del subfondo Grande Europe (Clase E), la comisión de comercialización asciende como máximo al 1,35% de su patrimonio neto medio. Esta comisión se abona mensualmente.

En el caso del subfondo Commodities (Clase A y Clase GBP), la comisión de comercialización asciende como máximo al 0,60% de su patrimonio neto medio. En el caso del subfondo Commodities (Clase E), la comisión de comercialización asciende como máximo al 1,35% de su patrimonio neto medio. Esta comisión se abona mensualmente.

En el caso del subfondo Emerging Discovery (Clase A y Clase GBP), la comisión de comercialización asciende como máximo al 0,80% de su patrimonio neto medio. Esta comisión se abona mensualmente.

En el caso del subfondo Global Bond (Clase A y Clase GBP), la comisión de comercialización asciende como máximo al 0,40% de su patrimonio neto medio. Esta comisión se abona mensualmente.

En el caso del subfondo Cash Plus (Clase A y Clase GBP), la comisión de comercialización asciende como máximo al 0,30% de su patrimonio neto medio. Esta comisión se abona mensualmente.

En el caso del subfondo Market Neutral (Clase A y Clase GBP), la comisión de comercialización asciende como máximo al 0,60% de su patrimonio neto medio. Esta comisión se abona mensualmente.

En el caso del subfondo Emerging Patrimoine (Clase A, Clase GBP y Clase USD), la comisión de comercialización asciende como máximo al 0,60% de su patrimonio neto medio. En el caso del subfondo Emerging Patrimoine (Clase E), la comisión de comercialización asciende como máximo al 1,35% de su patrimonio neto medio. Esta comisión se abona mensualmente.

Notas a los estados financieros a 31/12/2011

Nota 5 – Comisión de servicio administrativo

Esta comisión asciende a 4.000 EUR por mes, más 350 EUR por mes y por clase de acciones denominada en una divisa distinta al euro y cubierta frente al riesgo de cambio. Se abonará mensualmente (excluidos los gastos de transacción).

Nota 6 – Comisión de gestión financiera

En concepto de remuneración por sus prestaciones, Carmignac Gestion Luxembourg (CGL) percibe una comisión de gestión financiera pagadera mensualmente que se calcula sobre el patrimonio neto medio de los subfondos.

Esta comisión se abonará contra factura presentada por Carmignac Gestion Luxembourg S.A. a la SICAV.

La comisión de gestión financiera asciende a los porcentajes siguientes:

- el 0,84% en el caso del subfondo Grande Europe,
- el 0,84% en el caso del subfondo Commodities,
- el 1,14% en el caso del subfondo Emerging Discovery,
- el 0,54% en el caso del subfondo Global Bond,
- el 0,24% en el caso del subfondo Cash Plus,
- el 0,84% en el caso del subfondo Market Neutral,
- el 0,84% en el caso del subfondo Emerging Patrimoine.

A dichos importes se añadirá una comisión de rentabilidad pagadera anualmente:

Grande Europe: el 20% sobre el exceso de rentabilidad del subfondo. Siempre que la rentabilidad del subfondo desde el inicio del trimestre sea positiva y supere la rentabilidad del índice DJ STOXX 600, se constituirá una provisión diaria del 20% de la diferencia positiva entre la variación del valor liquidativo y la variación del índice. En caso de diferencia negativa de rentabilidad respecto a dicho índice, se realizará una recuperación diaria de la provisión de un 20% como máximo de dicha diferencia de rentabilidad hasta el importe de las dotaciones constituidas desde el comienzo del año. Esta comisión se deducirá anualmente sobre la base del patrimonio neto total a finales de año.

Commodities: el 20% sobre el exceso de rentabilidad del subfondo. Siempre que la rentabilidad del subfondo desde el inicio del trimestre sea positiva y supere la rentabilidad del índice compuesto por el MSCI ACWF Oil and Gaz (45%), el MSCI ACWF Energy Equipment (5%), el MSCI ACWF Metal and Mining (40%), el MSCI ACWF Paper and Forest (5%) y el MSCI ACWF Food (5%), se constituirá una provisión diaria del 20% de la diferencia positiva entre la variación del valor liquidativo y la variación del índice. En caso de diferencia negativa de rentabilidad respecto a dicho índice, se realizará una recuperación diaria de la provisión de un 20% como máximo de dicha diferencia de rentabilidad hasta el importe de las dotaciones constituidas desde el comienzo del año. Esta comisión se deducirá anualmente sobre la base del patrimonio neto total a finales de año.

Emerging Discovery: el 20% sobre el exceso de rentabilidad del subfondo. Siempre que la rentabilidad del subfondo desde el inicio del trimestre sea positiva y supere la rentabilidad del índice que se describe a continuación, se constituirá una provisión diaria del 20% de la diferencia positiva entre la variación del valor liquidativo y la variación del índice. En caso de diferencia negativa de rentabilidad respecto a dicho índice, se realizará una recuperación diaria de la provisión de un 20% como máximo de dicha diferencia de rentabilidad hasta el importe de las dotaciones constituidas desde el comienzo del año. El índice que sirve de base para el cálculo de la comisión de rentabilidad es el índice compuesto siguiente: en un 50% por el MSCI Emerging Small Cap USD, convertido a euros, y en un 50% por el MSCI Emerging Mid Cap USD, convertido a euros. Esta comisión se deducirá anualmente sobre la base del patrimonio neto total a finales de año.

Global Bond: el 10% sobre el exceso de rentabilidad del subfondo. Siempre que la rentabilidad del subfondo desde el inicio del trimestre sea positiva y supere la rentabilidad del índice que se describe a continuación, se constituirá una provisión diaria del 10% de la diferencia positiva entre la variación del valor liquidativo y la variación del índice.

En caso de diferencia negativa de rentabilidad respecto a dicho índice, se realizará una recuperación diaria de la provisión de un 10% como máximo de dicha diferencia de rentabilidad hasta el importe de las dotaciones constituidas desde el comienzo del año. El índice que sirve de base para el cálculo de la comisión de rentabilidad es el JP Morgan Government Bond con cupones reinvertidos. Esta comisión se deducirá anualmente sobre la base del patrimonio neto total a finales de año.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Notas a los estados financieros a 31/12/2011

Cash Plus: el 20% sobre el exceso de rentabilidad de la cartera respecto al índice de referencia. Siempre que la rentabilidad del subfondo desde el inicio del trimestre sea positiva y supere la rentabilidad del índice que se describe a continuación, se constituirá una provisión diaria del 20% de la diferencia positiva entre la variación del valor liquidativo y la variación del índice. En caso de diferencia negativa de rentabilidad respecto a dicho índice, se realizará una recuperación diaria de la provisión de un 20% como máximo de dicha diferencia de rentabilidad hasta el importe de las dotaciones constituidas desde el comienzo del año. El índice que sirve de base para el cálculo de la comisión de rentabilidad es el índice Eonia capitalizado (EONCAPL7) con cupones reinvertidos. Esta comisión se deducirá anualmente sobre la base del patrimonio neto total a finales de año.

Market Neutral: el 10% sobre el exceso de rentabilidad de la cartera respecto al índice de referencia. Siempre que la rentabilidad del subfondo desde el inicio del trimestre sea positiva y supere la rentabilidad del índice que se describe a continuación, se constituirá una provisión diaria del 10% de la diferencia positiva entre la variación del valor liquidativo y la variación del índice. En caso de diferencia negativa de rentabilidad respecto a dicho índice, se realizará una recuperación diaria de la provisión de un 10% como máximo de dicha diferencia de rentabilidad hasta el importe de las dotaciones constituidas desde el comienzo del año. El índice que sirve de base para el cálculo de la comisión de rentabilidad es el índice Eonia capitalizado (EONCAPL7) con cupones reinvertidos. Esta comisión se deducirá anualmente sobre la base del patrimonio neto total a finales de año.

Emerging Patrimoine: el 15% sobre el exceso de rentabilidad de la cartera respecto al índice de referencia. Siempre que la rentabilidad del subfondo desde el inicio del trimestre sea positiva y supere la rentabilidad del índice que se describe a continuación, se constituirá una provisión diaria del 15% de la diferencia positiva entre la variación del valor liquidativo y la variación del índice. En caso de diferencia negativa de rentabilidad respecto a dicho índice, se realizará una recuperación diaria de la provisión de un 10% como máximo de dicha diferencia de rentabilidad hasta el importe de las dotaciones constituidas desde el comienzo del año. El índice que sirve de base para el cálculo de la comisión de rentabilidad es el índice compuesto siguiente: en un 50% por el índice mundial Morgan Stanley Emerging Markets sin dividendos y en un 50% por el índice de renta fija JP Morgan GBI - Emerging Markets Global Diversified con cupones reinvertidos. Esta comisión se deducirá anualmente sobre la base del patrimonio neto total a finales de año.

La comisión de rentabilidad para el conjunto de los subfondos CARMIGNAC PORTFOLIO correspondiente al periodo anual asciende a:

Subfondos	31/03/2011 EUR	30/06/2011 EUR	30/09/2011 EUR	31/12/2011 EUR	TOTAL EUR
Grande Europe	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Commodities	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Emerging Discovery	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Global Bond	0,00	0,00	0,00	715.309,79	715.309,79
Cash Plus	159.586,80	483.231,17	0,00	420.295,81	1.063.113,78
Market Neutral	0,00	0,00	191.820,53	0,00	191.820,53
Emerging Patrimoine	0,00	17.802,53	0,00	0,00	17.802,53

El Fondo soporta, en el caso de todos los subfondos a excepción del «Market Neutral», además de los gastos de transacción efectivos (que incluyen comisiones, gastos de corretaje y gastos relativos a los instrumentos derivados correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2011), una comisión a favor del gestor del 0,30% del importe total de la transacción en el caso de la renta variable europea, del 0,40% del importe total de la transacción para el resto de la renta variable, del 0,05% del importe total de la transacción en el caso de la renta fija europea y del 0,0375% del importe total de la transacción para el resto de la renta fija.

Esta comisión asciende a:

- 3.361.209,30 EUR en el caso del subfondo Grande Europe
 - 15.154.170,58 EUR en el caso del subfondo Commodities
 - 1.848.826,77 EUR en el caso del subfondo Emerging Discovery
 - 453.562,87 EUR en el caso del subfondo Global Bond
 - 440.570,13 EUR en el caso del subfondo Emerging Patrimoine
- Estas comisiones se incluyen en el apartado «Gastos de transacción» de la cuenta de pérdidas y ganancias y estado de variaciones del patrimonio neto.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Notas a los estados financieros a 31/12/2011

Nota 7 – *Taxe d'abonnement*

En virtud de la legislación en vigor, la SICAV no está sujeta a ningún impuesto sobre la renta en Luxemburgo. Asimismo, los dividendos pagados por la SICAV no están sujetos a ninguna retención en la fuente en Luxemburgo.

En Luxemburgo, la SICAV está sujeta únicamente a un impuesto anual de suscripción (*taxe d'abonnement*) del 0,05% pagadero trimestralmente sobre el patrimonio neto calculado al final del trimestre al que corresponde el impuesto. No se exigirá ningún impuesto ni derecho en Luxemburgo como consecuencia de la emisión de acciones de la SICAV, con excepción de un derecho único cuyo importe se determina en la Ley de 17 de diciembre de 2010 y pagadero en el momento de la constitución.

En virtud de la legislación en vigor, las plusvalías materializadas sobre el activo de la SICAV no están sujetas a ningún impuesto en Luxemburgo. Se puede prever que la SICAV no estará sujeta a ningún impuesto sobre las plusvalías, como consecuencia de la inversión de sus activos en otros países.

Los ingresos de la SICAV por dividendos e intereses pueden estar sujetos a impuestos retenidos en la fuente, con tipos impositivos variables, y no será posible la devolución de dichos impuestos. Además, la SICAV estará sujeta a las retenciones de impuestos indirectos que puedan aplicarse a sus operaciones (impuesto de timbre, impuesto sobre transacciones bursátiles) y a los servicios que le son facturados (impuesto sobre la cifra de negocios, impuesto sobre el valor añadido) en virtud de las diferentes legislaciones vigentes.

Nota 8 – Posiciones en contratos a plazo sobre divisas

A 31 de diciembre de 2011, se encontraban pendientes los siguientes contratos a plazo sobre divisas:

Commodities

Divisa	Compras	Divisa	Ventas	Vencimiento	Plusvalía/(minusvalía) latente en EUR
USD	199.690.496,51	CAD	207.108.000,00	28/03/2012	(2.565.074,99)
EUR	45.097.362,25	CAD	61.000.000,00	28/03/2012	(930.367,75)
GBP	57.128.734,64	CAD	92.000.000,00	28/03/2012	(1.133.981,28)
Total:					(4.629.424,02)

A 31 de diciembre de 2011, la minusvalía latente en contratos a plazo sobre divisas ascendía a 4.629.424,02 EUR.

Emerging Discovery

Divisa	Compras	Divisa	Ventas	Vencimiento	Plusvalía/(minusvalía) latente en EUR
EUR	3.551.516,32	ZAR	39.464.254,00	28/03/2012	(164.956,81)
EUR	5.230.428,06	TRY	13.226.900,00	28/03/2012	(57.105,14)
Total:					(222.061,95)

A 31 de diciembre de 2011, la minusvalía latente en contratos a plazo sobre divisas ascendía a 222.061,95 EUR.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Notas a los estados financieros a 31/12/2011

Global Bond

Divisa	Compras	Divisa	Ventas	Vencimiento	Plusvalía/(minusvalía) latente en EUR
EUR	45.000.000,00	JPY	4.489.987.500,00	28/03/2012	8.836,52
CNY	160.450.000,00	USD	24.999.999,99	22/02/2012	241.152,79
CNY	143.436.400,00	USD	22.460.367,67	11/07/2012	52.793,29
USD	22.500.000,00	CNY	142.650.000,00	11/07/2012	73.727,29
USD	25.000.000,00	CNY	158.725.000,00	22/02/2012	(31.738,99)
JPY	1.993.968.000,00	EUR	19.670.198,22	28/03/2012	310.019,55
USD	185.920.645,00	EUR	142.538.049,37	28/03/2012	570.228,69
JPY	16.828.392.500,00	USD	216.526.172,28	28/03/2012	1.961.375,30
USD	121.626.723,99	AUD	123.533.904,00	28/03/2012	(2.988.786,87)
GBP	34.838.050,00	EUR	41.354.138,97	28/03/2012	286.689,72
AUD	603.660,00	USD	594.233,38	28/03/2012	14.552,03
USD	15.668.640,00	EUR	12.000.000,00	28/03/2012	60.586,87
EUR	3.367.882,19	USD	4.400.000,00	28/03/2012	(18.934,53)
JPY	740.299.878,00	EUR	7.275.488,57	28/03/2012	142.560,65
GBP	1.608.265,00	EUR	1.926.880,47	28/03/2012	(4.571,75)
EUR	400.529,56	USD	524.000,01	28/03/2012	(2.809,96)
EUR	50.000.000,00	JPY	4.994.250.000,00	28/03/2012	(43.996,37)
EUR	50.000.000,00	JPY	4.996.750.000,00	28/03/2012	(69.026,48)
USD	64.972.500,00	EUR	50.000.000,00	28/03/2012	11.135,65
EUR	50.000.000,00	JPY	4.991.750.000,00	28/03/2012	(18.966,26)
Total:					554.827,14

A 31 de diciembre de 2011, la plusvalía latente neta en contratos a plazo sobre divisas ascendía a 554.827,14 EUR.

Cash Plus

Divisa	Compras	Divisa	Ventas	Vencimiento	Plusvalía/(minusvalía) latente en EUR
CNY	19.566.000,00	USD	3.063.793,81	11/07/2012	7.201,47
EUR	5.161.994,26	JPY	523.244.000,00	28/03/2012	(81.016,22)
NZD	7.194.550,00	AUD	5.529.076,15	28/03/2012	(27.371,81)
CAD	6.784.177,52	CHF	6.100.000,00	28/03/2012	88.644,03
EUR	10.309.653,18	GBP	8.684.491,00	28/03/2012	(70.758,44)
MXN	135.965.000,00	USD	9.718.370,59	28/03/2012	(32.277,18)
EUR	38.802.179,06	USD	50.607.160,01	28/03/2012	(151.673,02)
NOK	32.338.800,00	CHF	5.048.596,49	28/03/2012	(4.759,49)
EUR	5.141.759,98	PLN	23.304.770,02	28/03/2012	(41.202,56)
USD	6.440.300,00	EUR	4.939.062,17	28/03/2012	18.215,40
EUR	4.925.299,73	MXN	89.765.208,00	28/03/2012	7.971,33
USD	28.010.219,36	CAD	29.077.095,00	28/03/2012	(379.797,63)
GBP	4.983,29	EUR	5.951,68	28/03/2012	4,69
USD	6.565.800,00	EUR	5.000.000,00	28/03/2012	53.878,40
USD	6.566.250,00	EUR	5.000.000,00	28/03/2012	54.224,78
EUR	10.000.000,00	USD	13.064.800,00	28/03/2012	(56.382,63)
CAD	5.111.000,00	USD	5.000.000,00	28/03/2012	7.681,49
USD	4.478.000,00	EUR	3.463.904,00	28/03/2012	(17.063,18)
CAD	10.232.500,00	USD	10.000.000,00	28/03/2012	23.291,54
Total:					(601.189,03)

A 31 de diciembre de 2011, la minusvalía latente neta en contratos a plazo sobre divisas ascendía a 601.189,03 EUR.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Notas a los estados financieros a 31/12/2011

Market Neutral

Divisa	Compras	Divisa	Ventas	Vencimiento	Plusvalía/(minusvalía) latente en EUR
EUR	35.448.063,78	USD	46.184.467,00	28/03/2012	(101.479,83)
EUR	5.000.000,00	USD	6.512.675,00	28/03/2012	(12.996,62)
EUR	6.028.210,37	GBP	5.070.810,00	28/03/2012	(32.821,60)
EUR	3.362.296,37	CAD	4.554.180,00	28/03/2012	(74.085,83)
EUR	11.396.717,40	BRL	28.229.669,00	28/03/2012	(48.710,11)
EUR	8.000.000,00	USD	10.498.096,00	28/03/2012	(80.738,35)
EUR	1.200.000,00	BRL	2.976.363,60	28/03/2012	(6.765,79)
GBP	49.534,49	EUR	59.160,42	28/03/2012	46,60
EUR	3.000.000,00	GBP	2.501.928,00	28/03/2012	9.539,34
EUR	10.000.000,00	USD	13.047.850,00	28/03/2012	(43.325,59)
USD	51.894.280,00	EUR	40.000.000,00	28/03/2012	(55.533,09)
CAD	4.513.241,60	EUR	3.400.000,00	28/03/2012	5.298,07
EUR	6.000.000,00	USD	7.737.732,00	28/03/2012	44.087,46
Total:					(397.485,34)

A 31 de diciembre de 2011, la minusvalía latente neta en contratos a plazo sobre divisas ascendía a 397.485,34 EUR.

Emerging Patrimoine

Divisa	Compras	Divisa	Ventas	Vencimiento	Plusvalía/(minusvalía) latente en EUR
CNY	9.594.000,00	USD	1.500.000,00	09/04/2012	7.129,28
CNY	4.479.160,00	USD	700.000,00	09/04/2012	3.564,52
CNY	6.371.000,00	USD	1.000.000,00	09/04/2012	1.723,31
USD	3.200.000,00	CNY	20.499.200,00	09/04/2012	(19.277,43)
CNY	26.562.000,00	EUR	3.000.000,00	10/09/2012	191.904,28
CNY	50.592.000,00	USD	8.000.000,00	17/09/2012	(46.096,43)
CNY	26.188.950,00	EUR	3.000.000,00	07/02/2012	179.663,53
BRL	65.250.000,00	USD	36.000.000,00	04/01/2012	(790.699,93)
USD	36.000.000,00	BRL	66.600.000,00	04/01/2012	233.408,42
USD	6.481.847,00	EUR	4.973.899,84	28/03/2012	15.357,61
USD	20.140.398,03	ZAR	170.879.898,00	28/03/2012	(587.960,04)
EUR	1.353.998,86	ZAR	14.961.598,04	28/03/2012	(54.877,67)
SGD	3.111.879,00	EUR	1.829.304,34	28/03/2012	18.073,70
USD	4.376.395,95	TRY	8.449.000,00	28/03/2012	(8.340,35)
EUR	7.438.289,38	USD	9.688.000,00	28/03/2012	(18.847,47)
EUR	3.218.015,28	TRY	8.089.125,01	28/03/2012	(15.265,58)
USD	3.917.160,00	EUR	3.000.000,00	28/03/2012	15.146,72
EUR	476.861,50	USD	623.000,00	28/03/2012	(2.680,95)
EUR	296.575,32	USD	388.000,00	28/03/2012	(2.080,66)
Total:					(880.155,14)

A 31 de diciembre de 2011, la minusvalía latente neta en contratos a plazo sobre divisas ascendía a 880.155,14 EUR.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Notas a los estados financieros a 31/12/2011

Nota 9 – Posiciones en contratos a plazo

A 31 de diciembre de 2011, se encontraban pendientes los siguientes contratos a plazo:

Grande Europe

Divisa	Cantidad	Compra — Venta	Denominación	Pasivo contingente en EUR	Plusvalía/(minusvalía) latente en EUR
EUR	240	V	DAX INDEX GERMANY 0312	35.400.000,00	(592.425,00)
Total:					(592.425,00)

A 31 de diciembre de 2011, la minusvalía latente en contratos a plazo ascendía a 592.425,00 EUR.

Cash Plus

Divisa	Cantidad	Compra — Venta	Denominación	Compromisos en EUR	Plusvalía/(minusvalía) latente en EUR
USD	3 255	A V	US 10 YEARS NOTE 0312	303.027,39	3.358,15
USD			US 2 YEARS NOTE- CBT 0312	43.322.769,43	(16.562,03)
Total:					(13.203,88)

A 31 de diciembre de 2011, la minusvalía latente neta en contratos a plazo ascendía a 13.203,88 EUR.

Market Neutral

Divisa	Cantidad	Compra — Venta	Denominación	Pasivo contingente en EUR	Plusvalía/(minusvalía) latente en EUR
EUR	185	V	DJ STOXX 600 FOOD 0312	3.546.450,00	(50.115,00)
Total:					(50.115,00)

A 31 de diciembre de 2011, la minusvalía latente en contratos a plazo ascendía a 50.115,00 EUR.

Commodities

Divisa	Cantidad	Compra — Venta	Denominación	Pasivo contingente en EUR	Plusvalía/(minusvalía) latente en EUR
EUR	1.600	V	DJ.STOXX600 BASI 0312	35.496.000,00	(1.272.000,00)
Total:					(1.272.000,00)

A 31 de diciembre de 2011, la minusvalía latente en contratos a plazo ascendía a 1.272.000,00 EUR.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Notas a los estados financieros a 31/12/2011

Note 10 – Contratos por diferencias (CFD)

Commodities

Divisa	Cantidad	Contratos	Compromisos en EUR	Plusvalía/(minusvalía) latente en EUR
USD	(213.500)	CFD - OSX2 -UBS- A	(15.655.936,05)	(1.539.205,77)
USD	(253.000)	CFD - S4ERS021 -UBS-A	(18.552.467,55)	(2.334.634,79)
USD	(120.000)	CFD - COPPER16 -EXA- A EXANE	8.947.959,26	2.932,39
USD	(160.000)	CFD - HUI - ML 4A ML	(12.019.230,76)	944.588,23
USD	(79.000)	CFD - HUI ML 4B-ML	(6.036.524,80)	344.697,58
USD	(83.000)	CFD - HUI SG 1 B SG	(6.408.771,52)	165.343,56
USD	(149.000)	CFD - OXH3-SG-A SG	(11.477.872,36)	(58.507,30)
USD	(150.000)	CFD - HUI - ML 4C ML	(11.554.905,06)	48.441,63
Total:				(2.426.344,47)

A 31 de diciembre de 2011, la minusvalía latente neta en contratos por diferencias ascendía a 2.426.344,46 EUR.

Emerging Discovery

Divisa	Cantidad	Contratos	Compromisos en EUR	Plusvalía/(minusvalía) latente en EUR
KRW	(36.500.000,00)	CFD - KOSPI	(6.070.056,32)	246.531,48
BRL	(87,00)	CFD - BOVESPA FEB12 JPM	(2.102.503,85)	50.879,76
TRY	(84.000,00)	CFD - A5G2 INDEX SG	(2.158.091,05)	21.859,05
Total:				319.270,29

A 31 de diciembre de 2011, la plusvalía latente en contratos por diferencias ascendía a 319.270,29 EUR.

Market Neutral

Divisa	Cantidad	Contratos	Compromisos en EUR	Plusvalía/(minusvalía) latente en EUR
GBP	(600.000,00)	HSBC HOLDINGS PLC	(3.454.890,75)	(72.344,97)
USD	(253.700,00)	AMBEV PRF ADR REP 1 SHS	(6.582.870,95)	(470.268,52)
USD	(39.000,00)	DIAMOND OFFSHORE DRILLING	(1.706.109,83)	45.947,29
USD	(47.000,00)	NETFLIX INC	(2.482.670,49)	(25.999,54)
USD	(181.000,00)	ARCH CAPITAL GROUP LTD	(5.163.647,44)	(27.301,22)
USD	(448.000,00)	BANCO BRADESCO PFD ADR REPR 1	(5.491.215,69)	(265.160,69)
USD	(35.858,00)	HEICO CORP	(1.619.833,15)	4.476,03
USD	(134.000,00)	DRESSER RAND GROUP INC	(5.221.486,71)	69.585,93
USD	(142.000,00)	HORNBECK OFFSHORE SERVICES INC	(3.438.869,36)	45.702,16
NOK	(205.000,00)	SEADRILL LTD	(5.219.897,52)	(72.268,78)
USD	(10.000,00)	CHIPOTLE MEXICAN GRILL -A-	(2.633.304,43)	31.602,01
GBP	(1.463.444,00)	DEBENHAMS PLC	(1.033.699,15)	7.904,27
EUR	(98.000,00)	UNILEVER NV	(2.592.096,34)	(11.763,66)
USD	(236.000,00)	HHGREGG INC	(2.686.869,19)	59.900,04
USD	(76.000,00)	ECOPETROL ADR	(2.619.835,29)	13.418,47
USD	(65.375,00)	TRANSOCEAN LTD	(2.079.672,42)	146.347,11
USD	(70.400,00)	NOBLE CORP	(1.689.536,24)	50.674,78
USD	(124.000,00)	YOUKU INC ADR REPR 18 -A-	(1.354.452,07)	(142.354,92)
USD	(36.000,00)	LINKEDLN -A-	(1.748.051,91)	672,95
EUR	(919.000,00)	TOMTOM NV	(2.564.717,45)	(240.070,55)
USD	(872.000,00)	EASTMAN KODAK CO	(598.068,66)	161.783,18

CARMIGNAC PORTFOLIO

Notas a los estados financieros a 31/12/2011

Divisa	Cantidad	Contratos	Compromisos en EUR	Plusvalía/(minusvalía) latente en EUR
USD	(1.195.000,00)	CAMELOT INFORMATION SYSTEMS INC	(2.121.643,20)	(501.897,99)
USD	(32.000,00)	RALPH LAUREN -A-	(3.345.189,29)	(58.546,80)
USD	(46.000,00)	YOUKU.COM INC ADR REPR 18 -A-	(606.894,00)	51.626,89
USD	(20.000,00)	ZYNGA INC	(144.376,68)	(598,86)
USD	(150.000,00)	ZYNGA INC CTRP DIFF	(1.098.030,35)	10.713,78
USD	(59.000,00)	CORE LABORATORIES	(5.237.590,52)	58.643,56
EUR	(27.000,00)	PERNOD RICARD SA	(1.746.781,20)	(188.038,80)
USD	(158.000,00)	RESEARCH IN MOTION	(2.096.259,70)	331.440,53
USD	(48.000,00)	CHURCH AND DWIGHT	(1.698.951,90)	6.944,04
USD	(550.000,00)	EASTMAN KODAK CO	(1.034.461,80)	759.281,74
USD	(1.121.000,00)	HECLA MINING CO	(5.154.693,01)	638.396,74
EUR	(25.000,00)	ACCIONA SA	(1.721.250,00)	53.000,00
USD	(206.000,00)	SECTOR SPDR TRUST CON STAPLES SEL SCT	(5.193.447,42)	37.695,00
USD	(186.000,00)	SECTOR SPDR TRUST UTILITIES SEL SCT	(5.201.124,70)	45.880,70
Total:				555.021,90

A 31 de diciembre de 2011, la plusvalía latente neta en contratos por diferencias ascendía a 555.021,90 EUR.

Emerging Patrimoine

Divisa	Cantidad	Contratos	Compromisos en EUR	Plusvalía/(minusvalía) latente en EUR
KRW	(55.000.000,00)	CFD - KOSPI	(9.156.770,93)	381.596,51
BRL	(114,00)	CFD - BOVESPA FEB12 JPM	(2.755.005,04)	66.670,02
TRY	(72.000,00)	CFD - A5G2 INDEX SG	(1.849.792,33)	18.736,33
Total:				467.002,86

A 31 de diciembre de 2011, la plusvalía latente en contratos por diferencias ascendía a 467.002,86 EUR.

Nota 11 - Swap de tipo de interés

La Sociedad ha celebrado contratos de *swap* en virtud de los cuales permuta ingresos fijos (el producto del importe notional por el tipo fijo) por ingresos variables (el producto del importe notional por el tipo variable) y viceversa. Dichos importes se calculan y contabilizan en cada fecha de cálculo del valor liquidativo.

Cash Plus

Contraparte	Nominal	Divisa	Vencimiento	Flujos pagados	Flujos cobrados	Plusvalía/(minusvalía) latente en EUR
DEUTSCHE BANK AG	3.000.000	EUR	14/06/2012	1.415	EUR OIS	(14.247,12)
Total:						(14.247,12)

A 31 de diciembre de 2011, la minusvalía latente en *swaps* de tipos de interés ascendía a 14.247,12 EUR.

Nota 12 – Cambios realizados en la composición de la cartera de valores

Podrá obtenerse, previa solicitud y gratuitamente, información detallada sobre los cambios realizados en la composición de la cartera de valores en el domicilio social de la SICAV.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Notas a los estados financieros a 31/12/2011

Nota 13 - Desglose de los ingresos procedentes de valores y activos

Subfondos	Dividendos	Intereses de obligaciones	Intereses bancarios	Dividendos de Contratos por diferencias	Varios	TOTALES
Grande Europe	9.830.517,89	0,00	5.483,28	0,00	7,48	9.836.008,65
Commodities	7.194.907,07	0,00	145.937,24	0,00	0,00	7.340.844,31
Emerging Discovery	6.945.461,19	0,00	68.316,95	0,00	0,00	7.013.778,14
Global Bond	0,00	14.790.294,42	43.003,68	0,00	0,00	14.833.298,10
Cash Plus	17.387,31	15.827.248,32	6.290,12	0,00	5.106,47	15.856.032,22
Market Neutral	1.248.839,73	0,00	461.703,34	17.626,70	328.782,20	2.056.951,97
Emerging Patrimoine	295.056,81	2.350.245,50	1.318,08	0,00	0,00	2.646.620,39

Nota 14 - Bancos y depósitos de garantía

Los importes que figuran a continuación, incluidos en el apartado Bancos y depósitos de garantía a 31 de diciembre de 2011, corresponden a depósitos de garantía o de margen.

Subfondos	EUR
Grande Europe	3.247.862,78
Commodities	12.401.600,38
Emerging Discovery	593.969,01
Global Bond	4.544.357,91
Cash Plus	438.735,74
Market Neutral	4.543.347,63
Emerging Patrimoine	1.769.424,64

Nota 15 – Tipos de cambio

1 EUR =	5,58725	ARS	1 EUR =	110,4726	KES
1 EUR =	1,2662	AUD	1 EUR =	1.495,46885	KRW
1 EUR =	2,42135	BRL	1 EUR =	38,10075	MUR
1 EUR =	1,32185	CAD	1 EUR =	18,11615	MXN
1 EUR =	1,2139	CHF	1 EUR =	4,11515	MYR
1 EUR =	674,32405	CLP	1 EUR =	7,7473	NOK
1 EUR =	8,17055	CNY	1 EUR =	1,6641	NZD
1 EUR =	2.516,4641	COP	1 EUR =	56,93035	PHP
1 EUR =	25,5025	CZK	1 EUR =	4,45775	PLN
1 EUR =	7,43235	DKK	1 EUR =	41,7005	RUB
1 EUR =	7,8288	EGP	1 EUR =	8,89925	SEK
1 EUR =	0,8353	GBP	1 EUR =	1,68325	SGD
1 EUR =	10,0822	HKD	1 EUR =	40,95665	THB
1 EUR =	314,765	HUF	1 EUR =	2,4517	TRY
1 EUR =	11.770,97625	IDR	1 EUR =	39,3067	TWD
1 EUR =	4,9638	ILS	1 EUR =	1,29815	USD
1 EUR =	68,93825	INR	1 EUR =	10,4805	ZAR
1 EUR =	99,8797	JPY			

CARMIGNAC PORTFOLIO

Notas a los estados financieros a 31/12/2011

Nota 16 – Otros activos

A 31 de diciembre de 2011, la Sociedad había celebrado contratos de retroventa cuyo valor neto se incluye en el apartado «Otros activos» de los estados financieros.

Market Neutral

Denominación	Contraparte	Nominal	Divisa	Vencimiento	Valor neto en EUR
France OAT Index 1.1% 25/07/22	CALYON	19.613.611,00	EUR	23/01/2012	19,999,999.14
				Total:	19,999,999.14

Nota 17 - Método de cálculo del riesgo global

Enfoque de los compromisos

Todos los subfondos de la SICAV CARMIGNAC PORTFOLIO utilizan el enfoque de los compromisos para controlar y medir el riesgo global.