

**RAPPORT ANNUEL 2010
DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT
DE DROIT FRANCAIS
CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE
(Edition pour la Suisse)**

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

Le Règlement, le prospectus complet et simplifié pour la Suisse, les rapports annuels et semestriels pour la Suisse ainsi que la liste des achats et ventes effectués pour le fonds pendant l'exercice social, peuvent être obtenus gratuitement auprès du Représentant en Suisse qui assume également le service des paiements, Banque Genevoise de Gestion, 15, rue Toepffer, CH-1206 Genève, Suisse, Tel: +41 22 347 90 40, Fax: +41 22 347 93 27, ainsi qu'auprès de Carmignac Gestion



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

CABINET VIZZAVONA

22, avenue Bugeaud – 75116 PARIS

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

KPMG AUDIT

1, Cours Valmy, 92923 Paris La défense cedex

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

**FONDS COMMUN DE PLACEMENT
DE DROIT FRANCAIS
CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE**

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

Mesdames, Messieurs,

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

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

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

I - OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

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

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

II – JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

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

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

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

III - VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

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

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

Paris La Défense, le 7 mars 2011

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.



Isabelle Bousquié
Associé

Cabinet Vizzavona



Robert Mirri
Associé

RAPPORT ANNUEL 2010 DE CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE

■ Caractéristiques de l'OPCVM

Classification

Diversifié.

Affectation des résultats

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

Pays où le fonds est autorisé à la commercialisation

Allemagne, Belgique, Luxembourg, Suisse, Pays-Bas, Italie, Espagne et France.

Objectif de gestion

Le fonds est géré de manière discrétionnaire avec une politique active d'allocation d'actifs, qui a pour objectif de surperformer son indicateur de référence composé de 50% de l'indice DJ Euro Stoxx 50 + 50% de l'indice Eonia, capitalisé.

Indicateur de référence

L'indicateur de référence est l'indice composite suivant : 50% de l'indice DJ Euro Stoxx 50 + 50% de l'indice Eonia capitalisé.

L'indice DJ Euro Stoxx 50 Price est calculé en euros, et coupons non réinvestis par Dow Jones et Stoxx (code Bloomberg DJST). Cet indice regroupe environ 50 titres représentant des entreprises des pays de la Communauté Européenne (données au 31/12/2004).

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

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

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

Stratégie d'investissement

Le fonds est investi à hauteur de 75% minimum en actions, de petites, moyennes et grandes capitalisations des pays membres de l'espace économique européen sur les marchés français et étrangers, offrant le meilleur potentiel d'appréciation, sans contrainte a priori d'allocation par zones géographiques, secteur d'activité ou type de valeurs.

Le portefeuille du fonds est investi au minimum à 75% en titres éligibles au PEA.

L'exposition nette au marché action ne pourra excéder 50%.

La stratégie consiste pour le gérant, en fonction de ses anticipations de marché, à faire varier l'exposition du portefeuille au marché actions afin de surperformer l'indicateur de référence composé de 50% de l'indice DJ Euro Stoxx 50 + 50% de l'indice Eonia capitalisé.

Afin de limiter les fluctuations de cours liées à l'investissement en actions et d'obtenir une progression régulière de la valeur liquidative, le gérant aura recours, le cas échéant, à une politique active de couverture afin de réduire l'exposition aux marchés actions, de telle sorte que le fonds présente un profil de risque comparable à celui de son indicateur de référence composé de 50% de l'indice DJ Euro Stoxx 50 + 50% de l'indice Eonia capitalisé.

Des placements peuvent également être effectués sur les marchés hors de l'espace économique européen dans la limite de 25% de l'actif net.

Le fonds est exposé au risque de change à hauteur maximum de 25% de l'actif net dans des devises autres que celles de l'Espace Economique Européen.

Le cas échéant, la part investie dans des actions des pays émergents n'excède pas 10% de l'actif du FCP ; ces investissements ont pour objectif la recherche d'opportunités dans des zones où la croissance économique est forte.

Les produits de taux sont utilisés dans la limite de 25% de l'actif, à titre de diversification en cas d'anticipation négative sur l'évolution des marchés actions.

Le gérant se réserve la possibilité d'investir, à titre accessoire, via des obligations classées « spéculatif », dans la limite de 10% de l'actif net.

Pour la gestion de sa trésorerie, l'actif peut être également composé à titre accessoire de parts ou actions d'OPCVM dans la limite de 10% de l'actif.

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

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

Profil de risque

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

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

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

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

Risque action : le fonds Carmignac Euro-Patrimoine étant exposé au risque des marchés actions, la valeur liquidative du fonds peut baisser en cas de baisse des marchés actions.

Risque de taux d'intérêt : le portefeuille peut être exposé au risque de taux d'intérêt via des investissements en produits de taux. Le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de hausse des taux.

Risque de crédit : le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements. En cas de dégradation de la qualité des émetteurs privés, par exemple de leur

notation par les agences de notations financière, la valeur des obligations privées peut baisser. La valeur liquidative du fonds peut baisser.

Risque pays émergents : les conditions de fonctionnement et de surveillance de ces marchés peuvent s'écarter des standards prévalant pour les grandes places internationales. Le cas échéant, la part investie dans les actions des pays émergents n'excède pas 10% de l'actif du FCP.

Risque de change : le risque de change est le risque de baisse des devises d'investissement par rapport à la devise de référence du portefeuille, l'euro. Le FCP est exposé au risque de change par l'acquisition de titres libellés dans des devises autres que l'euro. La fluctuation des devises par rapport à l'euro peut avoir une influence positive ou négative sur la valeur liquidative du fonds.

Risque lié à l'investissement dans des titres spéculatifs : un titre est classé « spéculatif » lorsque sa notation est inférieure à « investment grade ».

Le gérant se réserve la possibilité d'investir, à titre accessoire, dans des obligations classées « spéculatif », dans la limite de 10% de l'actif net. La valeur des obligations classées « spéculatif » peut baisser de façon plus importante et plus rapide que celles des autres obligations et impacter négativement la valeur liquidative du fonds qui peut baisser.

Souscripteurs concernés et profil de l'investisseur type

Tous souscripteurs.

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

Le fonds s'adresse à tous types d'investisseurs personnes physiques et personnes morales souhaitant diversifier leur investissement sur des valeurs de tous types de capitalisations de l'espace économique européen avec un profil défensif grâce à une politique active de couverture.

■ Politique d'investissement

Rapport de gestion

Le Fonds enregistre une performance annuelle de +7,70% contre un repli de -2,68% pour son indicateur de référence. Les marchés sont restés indécis tout au long de l'année partagés par des résultats d'entreprises robustes et des craintes sur la liquidité et la solvabilité des Etats européens. Dans cet environnement des plus incertains, la sélection de valeurs associée à la gestion réactive de l'exposition au risque actions ont été les angles essentiels de la stratégie d'investissement. Nous conserverons en 2011 la discipline de protection du capital et de gestion de la volatilité grâce à nos couvertures, tout en restant exposés au potentiel de hausse des valeurs européennes.

Portefeuille Actions

Profitant de la reprise de la croissance économique hors Europe, nos valeurs cycliques et industrielles (**Outokumpu Technology**) exposées à la croissance domestique des pays émergents se sont illustrées au cours de l'année. Nos investissements dans les valeurs de l'énergie (**Afren, Seadrill**) et des matériaux (**Xstrata**) ont également fortement contribué à la performance du portefeuille. Dans un environnement macroéconomique incertain, les valeurs de croissance non cycliques ont été renforcées au deuxième trimestre afin d'immuniser le Fonds contre la baisse des marchés. Si leur pondération a été revue à la baisse dans la deuxième partie de l'année, elles ont constitué un levier de performance majeur. Ainsi, le Fonds a profité de l'appréciation des valeurs de consommation (**Fielmann, Jeronimo Martins**) et de santé (**SSL**). Nous avons conservé tout au long de l'année une faible exposition au secteur financier, première victime de la crise européenne et avons privilégié des titres hors zone euro susceptibles de profiter d'une économie locale solide au détriment des banques traditionnelles.

Couvertures Spécifiques et Expositions

Nous sommes demeurés vendeurs des services aux collectivités qui pâtissaient du surplus de gaz et des surcapacités de production électrique en Europe et avons également pris périodiquement des positions spécifiques sur la consommation, les services pétroliers ou l'industrie lorsque des opportunités se présentaient. L'exposition au risque actions a considérablement varié tout au long de l'année au gré des turbulences de marchés. Ainsi, après avoir réduit l'exposition du Fonds au mois d'avril et de mai, elle a été portée à un niveau proche de son maximum autorisé durant la majeure partie du second semestre. Si la prudence reste de mise face aux craintes budgétaires et fiscales de la zone euro, Carmignac Euro-Patrimoine aborde l'année 2011 avec un taux d'exposition proche de son niveau maximum de 50%.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

■ Informations réglementaires

Politique de sélection des intermédiaires

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

Vie de l'OPCVM

Néant.

COMPTES ANNUELS DE CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE

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

BILAN DE CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE

ACTIF

	31/12/2010	31/12/2009
Immobilisations nettes		
Dépôts		
Instrumentes financiers	350 065 298,16	317 206 955,02
Actions et valeurs assimilées	323 493 302,22	299 377 372,39
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	323 493 302,22	299 294 919,00
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		82 453,39
Obligations et valeurs assimilées	7 371 201,68	12 840 435,51
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	7 371 201,68	12 840 435,51
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances		
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé		
<i>Titres de créances négociables</i>		
<i>Autres titres de créances</i>		
Non négoiés sur un marché réglementé ou assimilé		
Organismes de placement collectif	17 543 707,63	
OPCVM européens coordonnés et OPCVM français à vocation générale	5 879 874,00	
OPCVM réservés à certains investisseurs - FCPR - FCIMT		
Fonds d'investissement et FCC cotés	11 663 833,63	
Fonds d'investissement et FCC non cotés		
Opérations temporaires sur titres		
Créances représentatives de titres reçus en pension		
Créances représentatives de titres prêtés		
Titres empruntés		
Titres donnés en pension		
Autres opérations temporaires		
Instrumentes financiers à terme	1 657 086,63	4 989 147,12
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	1 657 086,63	4 989 147,12
Autres opérations		
Autres instruments financiers		
Créances	76 046 335,68	127 803 949,15
Opérations de change à terme de devises	67 638 198,22	114 993 262,96
Autres	8 408 137,46	12 810 686,19
Comptes financiers	33 077 329,50	3 870 072,43
Liquidités	33 077 329,50	3 870 072,43
Total de l'actif	459 188 963,34	448 880 976,60

BILAN DE CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE

PASSIF

	31/12/2010	31/12/2009
Capitaux propres		
Capital	382 026 370,03	298 149 719,94
Report à nouveau		
Résultat	-2 532 628,13	2 066 287,66
Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	379 493 741,90	300 216 007,60
Instruments financiers	1 657 086,64	5 924 521,64
Opérations de cession sur instruments financiers		
Opérations temporaires sur titres		
Dettes représentatives de titres donnés en pension		
Dettes représentatives de titres empruntés		
Autres opérations temporaires		
Instruments financiers à terme	1 657 086,64	5 924 521,64
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	1 657 086,64	4 989 147,12
Autres opérations		935 374,52
Dettes	77 093 185,38	127 206 003,20
Opérations de change à terme de devises	66 423 572,11	115 099 922,90
Autres	10 669 613,27	12 106 080,30
Comptes financiers	944 949,42	15 534 444,16
Concours bancaires courants	944 949,42	15 534 444,16
Emprunts		
Total du passif	459 188 963,34	448 880 976,60

HORS-BILAN DE CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE

	31/12/2010	31/12/2009
OPERATIONS DE COUVERTURE		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
EUR EUREX EUROS 0311	96 867 980,00	
EUREX EUROSTX 0310		129 400 880,00
Future S&P 500	4 669 971,30	
SOF SOFFEX SMI 0310		8 751 643,46
Engagements sur marchés de gré à gré		
Autres engagements		
CFD		
CFD CARREFOUR 1230		1 624 304,00
CFD CFD L'OREAL 1230		1 903 200,00
CFD ENI SPA CFD		1 842 300,00
CFD ML CAP GE 1230		1 598 500,00
CFD ML CARREF 1230		872 560,00
CFD ML NOKIA 1230		1 873 200,00
CFD ML PP 1230		1 263 600,00
CFD ML SUEZ 1230		2 257 500,00
CFD OMV AG 1230		1 685 430,00
CFD STATOIL CFD		2 375 990,11
DEUTSCHE POST CFD		3 667 920,00
AUTRES OPERATIONS		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
EUR DJE 600 BAN 0310		8 907 325,00
Engagements sur marchés de gré à gré		
Autres engagements		
CFD		
ACCOR CFD	1 332 000,00	
CFD ALSTOM 1230	2 506 700,00	
CFD EADS CFD	4 883 200,00	
CFD ENI ML 1230	379 088,00	
CFD MER NOBLE 1230	1 866 423,17	
CFD MERR EDP 1230	2 615 550,00	
CFD ML CARREF 1230	1 388 250,00	
CFD ML ENEL 1230	1 870 000,00	
CFD ML GAS NA 1230	2 037 177,00	
CFD ML IBERDR 1230	2 356 695,21	
CFD ML LAGAR. 1230	3 656 438,00	
CFD ML OMV AG 1230	1 886 000,00	
CFD ML SUEZ 1230	2 163 000,00	
CFD RWE 1230	1 696 260,00	
CFD STATOILHY 1230	4 443 589,50	

* Les autres opérations sont des opérations d'exposition.

COMPTE DE RESULTAT DE CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE

	31/12/2010	31/12/2009
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	37 321,29	33 070,35
Produits sur actions et valeurs assimilées	6 202 950,13	5 624 349,34
Produits sur obligations et valeurs assimilées	718 339,77	1 018 612,02
Produits sur titres de créances		
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	232 842,42	215 202,41
Produits sur instruments financiers à terme		
Autres produits financiers		
Total (1)	7 191 453,61	6 891 234,12
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	139,06	
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	110 321,65	55 879,07
Autres charges financières		
Total (2)	110 460,71	55 879,07
Résultat sur opérations financières (1 - 2)	7 080 992,90	6 835 355,05
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	9 469 298,24	4 523 246,66
Résultat net de l'exercice (1 - 2 + 3 - 4)	-2 388 305,34	2 312 108,39
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-144 322,79	-245 820,73
Acomptes versés au titre de l'exercice (6)		
Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + ou - 5 - 6)	-2 532 628,13	2 066 287,66

■ Règles et méthodes comptables

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

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

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

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

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

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

La durée de l'exercice est de 12 mois.

Règles d'évaluation des actifs :

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

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

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

Dépôts :

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

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

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

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

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

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

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

Titres de créances négociables :

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

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

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

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

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

OPCVM détenus :

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

Opérations temporaires sur titres :

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

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

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

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

Instruments financiers à terme :

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

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

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

Les swaps :

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

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

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

Engagements Hors Bilan :

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

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

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

Instruments financiers :

Libellé	Description
EUR DJE 600 BAS 0311	Future Euro Stoxx 600 basic ressources
SOF SOFFEX SMI 0311	Future Indice Suisse

Frais de gestion :

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

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

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

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

Le taux appliqué sur la base de l'actif net est de 1,50% TTC.

La rétrocession de frais de gestion à percevoir est prise en compte à chaque valeur liquidative. Le montant provisionné est égal à la quote-part de rétrocession acquise sur la période considérée.

Les frais de gestion variables sont calculés selon la méthode suivante :

L'indicateur de référence est composé de 50% de l'indice DJ Euro Stoxx 50 + 50% de l'indice Eonia, capitalisé.

La performance du fonds commun de placement est calculée en fonction de l'évolution de la valeur liquidative. Si, sur l'exercice, la performance du fonds commun de placement (calculée coupon brut réinvesti) est positive et supérieure à son indicateur de référence composé de 50% de l'indice DJ Euro Stoxx 50 + 50% de l'indice Eonia, capitalisé, la part variable des frais de gestion représentera 10% de la différence entre la performance du fonds commun de placement et cet indicateur de référence composé de 50% de l'indice DJ Euro Stoxx 50 + 50% de l'indice Eonia, capitalisé.

Si, sur l'exercice, la performance du fonds commun de placement est inférieure à son indicateur de référence composé de 50% de l'indice DJ Euro Stoxx 50 + 50% de l'indice Eonia, capitalisé, la part variable des frais de gestion sera nulle.

Cette part variable ne sera définitivement perçue à la clôture de chaque exercice que si sur l'année écoulée, la performance du fonds commun de placement est positive et supérieure à son indicateur de référence composé de 50% de l'indice DJ Euro Stoxx 50 + 50% de l'indice Eonia, capitalisé. Elle est prélevée annuellement sur la dernière valeur liquidative du mois de décembre par la société de gestion. Ces frais (partie fixe et éventuellement partie variable) seront directement imputés au compte de résultat du fonds.

Affectation du résultat :

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

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

Conformément aux dispositions énoncées dans la notice d'information ou dans le prospectus complet, l'OPCVM capitalisera intégralement les sommes distribuables.

EVOLUTION DE L'ACTIF NET DE CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE

	31/12/2010	31/12/2009
Actif net en début d'exercice	300 216 007,60	283 577 491,10
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPCVM)	168 173 769,09	150 521 537,75
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCVM)	-115 840 239,63	-160 711 340,24
Plus values réalisées sur dépôts et instruments financiers	49 730 470,77	41 039 766,06
Moins values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-23 157 014,33	-59 912 495,60
Plus values réalisées sur instruments financiers à terme	29 926 608,45	62 509 202,21
Moins values réalisées sur instruments financiers à terme	-49 202 135,90	-90 056 567,37
Frais de transaction	-5 441 593,65	-5 256 281,61
Différences de change	3 342 663,11	-1 084 788,94
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	16 738 446,73	82 324 309,43
Différence d'estimation exercice N	56 994 792,88	40 256 346,15
Différence d'estimation exercice N-1	-40 256 346,15	42 067 963,28
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	7 395 065,00	-5 046 933,58
Différence d'estimation exercice N	1 637 333,36	-5 757 731,64
Différence d'estimation exercice N-1	5 575 731,64	710 798,06
Distribution de l'exercice antérieur		
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-2 388 305,34	2 312 108,39
Acomptes versés au cours de l'exercice		
Autres éléments		
Actif net en fin d'exercice	379 493 741,90	300 216 007,60

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

	Montant	%
ACTIF		
Obligations et assimilés		
Obligations à taux fixe négociées sur un marché réglementé ou assimilé	7 371 201,68	1,94
TOTAL Obligations et valeurs assimilés	7 371 201,68	1,94
Titres de créances		
TOTAL Titres de créances		
PASSIF		
Opérations de cession sur instruments financiers		
TOTAL Opérations de cession sur instruments financiers		
HORS BILAN		
OPERATIONS DE COUVERTURE		
Actions	101 537 951,30	26,76
TOTAL OPERATIONS DE COUVERTURE	101 537 951,30	26,76
AUTRES OPERATIONS	35 060 370,88	9,24
Autres		
TOTAL AUTRES OPERATIONS	35 060 370,88	9,24

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

	< 3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
Actif										
Dépôts										
Obligations et valeurs assimilées							7 371 201,68	1,94		
Titres de créances										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	33 077 329,50	8,72								
Passif										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	944 949,42	0,25								
Hors-bilan										
Opérations de couverture										
Autres opérations										

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

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

	GBP		NOK		CHF		Autres devises	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Actif								
Dépôts								
Actions et valeurs assimilées	72 953 623,97	19,22	40 886 904,56	10,77	15 799 512,17	4,16	22 384 235,75	5,90
Obligations et valeurs assimilées							7 371 201,68	1,94
Titres de créances								
OPC							11 663 833,63	3,07
Opérations temporaires sur titres								
Créances			135 423,67	0,04	8 117 077,85	2,14		
Comptes financiers	47 853,35	0,01	227 385,88	0,06	227 223,71	0,06	59 961,10	0,02
Passif								
Opérations de cession sur instruments financiers								
Opérations temporaires sur titres								
Dettes	45 306 636,29	11,94	13 426 609,41	3,54			7 690 326,41	2,03
Comptes financiers			625 703,65	0,16	218 125,39	0,06	101 120,38	0,03
Hors-bilan								
Opérations de couverture							4 669 971,30	1,23
Autres opérations			4 443 589,50	1,17			1 866 423,17	0,49

CREANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE DE CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE

	31/12/2010
Créances	
Fonds à recevoir sur vente à terme de devises	67 638 198,22
Ventes à règlement différé	135 423,67
Souscriptions à recevoir	872 748,99
Dépôts de garantie en espèces	7 399 964,80
Total des créances	76 046 335,68
Dettes	
Ventes à terme de devises	66 423 572,11
Achats à règlement différé	5 035 680,82
Rachats à payer	99 129,22
Frais de gestion	109 164,99
Frais de gestion variable	4 064 936,66
Déposit	1 181 000,00
Autres dettes	179 701,58
Total des dettes	77 093 185,38

NOMBRE DE TITRE EMIS OU RACHETES DE CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	641 659,279	168 173 769,21
Parts rachetées durant l'exercice	-441 157,898	-115 840 239,63
Solde net des souscriptions/rachats	200 501,381	52 333 529,58

COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION ET/OU RACHAT DE CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE

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

FRAIS DE GESTION DE CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE

	31/12/2010
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	5 404 361,58
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,50
Frais de gestion variables	4 064 936,66
Rétrocessions des frais de gestion	

ENGAGEMENTS RECUS ET DONNES DE CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE

Garanties reçues par l'OPCVM :

Néant.

Autres engagements reçus et/ou donnés :

Néant.

**VALEURS BOURSIERES DES TITRES FAISANT L'OBJET D'UNE ACQUISITION TEMPORAIRE
DE CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE**

	31/12/2010
Titres pris en pension livrée	
Titres empruntés	

VALEURS BOURSIERES DES TITRES CONSTITUTIFS DE DEPOTS DE GARANTIE DE CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE

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

**INSTRUMENTS FINANCIERS DU GROUPE DETENUS EN PORTEFEUILLE
DE CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE**

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

**TABLEAU D'AFFECTATION DU RESULTAT DE L'EXERCICE
DE CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE**

	31/12/2010	31/12/2009
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau		
Résultat	-2 532 628,13	2 066 287,66
Total	-2 532 628,13	2 066 287,66
 Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-2 532 628,13	2 066 287,66
Total	-2 532 628,13	2 066 287,66

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

	29/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Actif net Global en EUR	563 588 204,42	448 149 658,42	283 577 491,10	300 216 007,60	379 493 741,90
Actif net	563 588 204,42	448 149 658,42	283 577 491,10	300 216 007,60	379 493 741,90
Nombre de titres	1 950 851,082	1 580 868,544	1 190 511,25	1 154 299,234	1 354 800,61
Valeur liquidative unitaire	288,89	283,48	238,19	260,08	280,11
Capitalisation unitaire	-0,17	1,25	8,87	1,79	-1,86

INVENTAIRE DE CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE AU 31 DECEMBRE 2010

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
Actions et valeurs assimilées				
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ALLEMAGNE				
BEIERSDORF NOM	EUR	136 300	5 659 857,50	1,49
FIELMANN	EUR	50 098	3 563 971,72	0,94
K&S	EUR	20 000	1 127 200,00	0,30
TOTAL ALLEMAGNE			10 351 029,22	2,73
BELGIQUE				
COLRUYT NV	EUR	189 735	7 219 416,75	1,90
TOTAL BELGIQUE			7 219 416,75	1,90
BERMUDES				
GOLAR LNG ENERGY LTD	NOK	2 637 000	4 227 180,92	1,11
JUPITER ADRIA	EUR	4 333 333	2 166 666,50	0,57
SEADRILL LTD	NOK	457 450	11 568 611,46	3,05
TOTAL BERMUDES			17 962 458,88	4,73
DANEMARK				
NOVO-NORDISK B	DKK	179 950	15 188 812,55	4,00
TOTAL DANEMARK			15 188 812,55	4,00
ESPAGNE				
TECNICAS REUNIDAS	EUR	220 800	10 513 392,00	2,77
TELEFONICA	EUR	215 500	3 655 957,50	0,96
TOTAL ESPAGNE			14 169 349,50	3,73
FINLANDE				
FORTUM CORPORATION	EUR	172 900	3 895 437,00	1,03
OUTOKUMPU TECHNOLOGY	EUR	294 800	13 631 552,00	3,59
TOTAL FINLANDE			17 526 989,00	4,62
FRANCE				
BNP PARIBAS BUREAU	EUR	241 600	11 502 576,00	3,03
VERITAS DASSAULT	EUR	106 100	6 017 992,00	1,59
SYSTEMES ESSILOR	EUR	206 600	11 656 372,00	3,07
INTERNATIONAL L'OREAL	EUR	75 000	3 613 125,00	0,95
LVMH (LOUIS VUITTON - MOET HENNESSY)	EUR	55 200	4 586 016,00	1,21
PUBLICIS GROUPE SA	EUR	105 000	12 925 500,00	3,41
REMY COINTREAU	EUR	150 000	5 850 000,00	1,54
SCHNEIDER ELECTRIC SA	EUR	12 600	667 170,00	0,18
STALLERGENES	EUR	104 100	11 659 200,00	3,07
UNIBAIL-RODAMCO	EUR	60 000	3 540 000,00	0,93
VIVENDI	EUR	68 300	10 108 400,00	2,66
xxxxxxx	EUR	231 050	4 667 210,00	1,23
ZODIAC AEROSPACE	EUR	85 029	4 778 629,80	1,26
TOTAL FRANCE			91 572 190,80	24,13
ITALIE				
DAVIDE CAMPARI	EUR	861 600	4 195 992,00	1,11
TOTAL ITALIE			4 195 992,00	1,11
NORVEGE				
TBN NOR	NOK	1 183 800	12 433 486,58	3,28

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
OCEAN RIG UDW	NOK	337 000	4 451 412,27	1,17
YARA INTERNATIONAL	NOK	189 600	8 206 213,33	2,16
TOTAL NORVEGE			25 091 112,18	6,61
PAYS-BAS				
CORE LABORATORIES	USD	108 400	7 195 423,20	1,90
QIAGEN NV ORD	EUR	434 800	6 361 124,00	1,68
UNILEVER	EUR	145 500	3 390 150,00	0,89
TOTAL PAYS-BAS			16 946 697,20	4,47
PORTUGAL				
GALP ENERGIA SGPS SA CLASSE B	EUR	250 000	3 585 000,00	0,94
JERONIMO MARTINS	EUR	958 870	10 931 118,00	2,89
TOTAL PORTUGAL			14 516 118,00	3,83
ROYAUME UNI				
AFREN	GBP	4 659 000	8 025 540,06	2,11
AUTONOMY CORPORATION PLC	GBP	240 000	4 215 440,28	1,11
INVENSYS PLC	GBP	1 304 000	5 390 404,39	1,42
RANDGOLD RESOURCES	GBP	103 500	6 371 739,51	1,68
RECKITT BENCKISER PLC	GBP	216 203	8 894 387,29	2,34
STANDARD CHARTERED PLC	GBP	686 788	13 830 340,13	3,65
TULLOW OIL	GBP	922 200	13 571 736,01	3,58
XSTRATA PLC	GBP	720 200	12 654 036,30	3,33
TOTAL ROYAUME UNI			72 953 623,97	19,22
SUISSE				
GIVAUDAN	CHF	9 900	7 988 404,17	2,10
NESTLE NOM.	CHF	178 400	7 811 108,00	2,06
TOTAL SUISSE			15 799 512,17	4,16
TOTAL Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			323 493 302,22	85,24
TOTAL Actions et valeurs assimilées			323 493 302,22	85,24
Obligations et valeurs assimilées				
Obligations et valeurs assimilées négociés sur un marché règlementé ou assimilé				
BERMUDES				
SEADRILL 6.50% 05/10/2015	USD	10 000 000	7 371 201,68	1,94
TOTAL BERMUDES			7 371 201,68	1,94
TOTAL Obligations et valeurs assimilées négociés sur un marché réglementé ou assimilé			7 371 201,68	1,94
Total Obligations et valeurs assimilées			7 371 201,68	1,94
Organismes de placement collectif				
OPCVM français à vocation générale				
FRANCE				
LYXOR GPS FUND 3DEC	EUR	26 700	5 879 874,00	1,55
TOTAL FRANCE			5 879 874,00	1,55
TOTAL OPCVM français à vocation générale			5 879 874,00	1,55
Autres OPC cotés				
ETATS UNIS AMERIQUE				
SPDR GOLD TRUST	USD	112 800	11 663 833,63	3,07
TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE			11 663 833,63	3,07
TOTAL Autres OPC cotés			11 663 833,63	3,07
TOTAL Organismes de placement collectif			17 543 707,63	4,62
Instruments financiers à terme				

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
Engagements à terme ferme				
Engagements à terme ferme sur marché réglementé ou assimilé				
EUR EUREX EUROS 0311	EUR	-3 467	1 647 210,00	0,43
S&P500 MINI 0311	USD	-100	-9 876,64	0,00
TOTAL Engagements à terme ferme sur marché réglementé			1 637 333,36	0,43
TOTAL Engagements à terme ferme			1 637 333,36	0,43
Autres instruments financiers à terme				
CFD				
ACCOR CFD	EUR	-40 000		
CFD ALSTOM 1230	EUR	-70 000		
CFD EADS CFD	EUR	-280 000		
CFD ENI ML 1230	EUR	-23 200		
CFD MER NOBLE 1230	EUR	-70 000		
CFD MERR EDP 1230	EUR	-1 050 000		
CFD ML CARREF 1230	EUR	-45 000		
CFD ML ENEL 1230	EUR	-500 000		
CFD ML GAS NA 1230	EUR	-177 300		
CFD ML IBERDR 1230	EUR	-408 581		
CFD ML LAGAR. 1230	EUR	-118 600		
CFD ML OMV AG 1230	EUR	-60 000		
CFD ML SUEZ 1230	EUR	-140 000		
CFD RWE 1230	EUR	-34 000		
CFD STATOILHY 1230	NOK	-250 000		
TOTAL CFD				
TOTAL Autres instruments financiers à terme				
TOTAL Instruments financiers à terme			1 637 333,36	0,43
Appel de marge				
Appels de marges C.A.Indo en \$ us	USD	13 250	9 876,63	
Appels de marges C.A.Indo en euro	EUR	-1 647 210	-1 647 210,00	-0,43
TOTAL Appel de marge			-1 637 333,37	-0,43
Créances			76 046 335,68	20,04
Dettes			-77 093 185,38	-20,31
Comptes financiers			32 132 380,08	8,47
Actif net			379 493 741,90	100,00
CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE		EUR	1 354 800,615	280,11

TOTAL EXPENSE RATIO (TER) ET PORTFOLIO TURNOVER RATE (PTR)

Le TER pour l'année 2010 est de 3,67% sans la commission de surperformance et de 2,54% avec la commission de surperformance

Le PTR pour l'année 2010 est de 197,48% de l'actif moyen