

**RAPPORT ANNUEL 2010  
DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT  
DE DROIT FRANCAIS  
CARMIGNAC PROFIL REACTIF 100  
(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](http://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 PROFIL REACTIF 100**

**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 PROFIL REACTIF 100**, 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



## ■ Caractéristiques de l'OPCVM

### **Classification**

Diversifié.

### **OPCVM d'OPCVM**

Supérieur à 50% de l'actif net.

### **Affectation des résultats**

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

### **Pays où le fonds est autorisé à la commercialisation**

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

### **Objectif de gestion**

Le fonds est géré de manière discrétionnaire avec une politique active d'allocation d'actifs investis en valeurs internationales. La gestion vise une performance positive sur une base annuelle avec un profil de risque comparable à celui de son indicateur de référence, l'indice MSCI AC World Free Index, converti en euros. L'objectif de volatilité est d'être inférieur à la volatilité annuelle de son indicateur de référence.

### **Indicateur de référence**

L'indicateur de référence est l'indice MSCI AC World Free Index, converti en euros.

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

Description du MSCI AC World Free Index : l'indice de référence de la partie actions est l'indice Morgan Stanley Capital Investment All Countries World Free Index converti, en euros. Il est calculé en dollars et coupons non réinvestis par Morgan Stanley (code Bloomberg : MSEUACWF) et converti en euros. Cet indice regroupe environ 2402 titres représentant des entreprises internationales (données au 30 septembre 2004).

### **Stratégie d'investissement**

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

Le fonds est un OPCVM d'OPCVM investi principalement en OPCVM gérés par CARMIGNAC GESTION. L'investissement moyen en parts ou actions d'OPCVM et la répartition entre les différents actifs dépendra des conditions de marché, des opportunités de diversification du portefeuille et sera déterminée de façon discrétionnaire par la société de gestion. Sous réserve des maxima d'investissement réglementaire, le niveau d'investissement en OPCVM sera compris entre 50% et 100% de l'actif net.

Le fonds sera régulièrement investi en OPCVM spécialisés sur les marchés émergents.

Le fonds pourra investir dans des OPCVM externes lorsque l'allocation souhaitée ne peut pas être effectuée exclusivement en OPCVM gérés par CARMIGNAC GESTION.

Le choix des actions est déterminé par les études financières, les réunions organisées par les sociétés, les visites à ces mêmes sociétés et les nouvelles au quotidien. Les critères retenus sont selon les cas, en particulier la valeur d'actif, le rendement, la croissance, la qualité des dirigeants.

Le FCP pourra être investi et/ou exposé au maximum à 100% de l'actif net en OPCVM actions ou en actions et autres titres donnant ou pouvant donner accès, directement ou indirectement, au capital ou aux droits de vote, admis à la négociation sur les marchés de la zone euro et/ou internationaux et notamment dans ce dernier cas pour une part qui pourra être importante sur les pays émergents (sans toutefois dépasser 25% de l'actif net).

En vue de permettre au gérant une diversification du portefeuille, l'actif du FCP pourra comprendre notamment des obligations à taux fixe, de titres de créances négociables, des obligations à taux variables et indexées sur l'inflation de la zone euro et/ou internationale et notamment dans ce dernier cas pour une part qui pourra être importante sur les pays émergents (sans toutefois dépasser 25% de l'actif net).

Le fonds a vocation à investir entre 50% et 100% de son actif net en OPCVM gérés par CARMIGNAC GESTION.

Le gérant pourra investir dans des instruments financiers à terme, fermes et conditionnels, négociés sur des marchés de la zone euro et/ou internationaux, réglementés ou de gré à gré.

Les opérations sur les marchés dérivés sont effectuées dans la limite d'un engagement maximum d'une fois l'actif du fonds.

Le gérant pourra investir dans des obligations convertibles de la zone europe et/ou internationale et notamment dans ce dernier cas sur les pays émergents sans toutefois dépasser 25% de l'actif net.

Le gérant pourra investir ponctuellement sur des titres intégrant des dérivés (warrants, credit link note, EMTN, bon de souscription, certificats indexés sur la volatilité des marchés d'actions) négociés sur des marchés de la zone euro et/ou internationaux, réglementés ou de gré à gré. Dans tous les cas, le montant des investissements en titres intégrant des dérivés ne pourra dépasser plus de 10% de l'actif net.

Le FCP pourra avoir recours à des dépôts, à des emprunts d'espèces en vue d'optimiser la trésorerie du fonds.

Le FCP pourra de manière ponctuelle effectuer des opérations de prêts de titres, afin d'optimiser les revenus de l'OPCVM.

### **Profil de risque**

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

Le profil de risque du FCP est adapté à un horizon d'investissement supérieur à 5 ans.

Comme tout investissement financier, les investisseurs potentiels doivent être conscients que la valeur des actifs du fonds est soumise aux fluctuations des marchés internationaux d'actions et d'obligations et qu'elle peut varier fortement. Le porteur de part ne bénéficie d'aucune garantie de restitution du capital investi.

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.

Le style de gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés (actions, obligations). Il existe un risque que l'OPCVM ne soit pas investi à tout moment sur les marchés les plus performants.

Risque actions : le degré d'exposition au risque actions peut varier de 0% jusqu'à 100% de l'actif net, dont une partie sera exposée aux marchés internationaux et émergents. Le fonds est exposé aux marchés d'actions européennes et internationales via des investissements principalement en OPCVM gérés par CARMIGNAC GESTION et, le cas échéant, des investissements en direct en instruments financiers. Le fonds est ainsi exposé au risque des actions à travers les zones géographiques (Europe, international, pays émergents), les types de capitalisation (grande, moyenne et petite) et au risque des obligations convertibles (assimilé à celui des actions).

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

Risque de taux d'intérêt : le fonds est exposé au risque de taux d'intérêt des marchés de la zone euro et internationaux jusqu'à 100% de l'actif net via des investissements dans des OPCVM et ou des instruments financiers en direct. Les investissements en obligations à taux fixes ou autres titres à revenu fixe peuvent enregistrer des performances négatives suite à des fluctuations au niveau des taux d'intérêt.

Risque de crédit : le gérant se réserve la possibilité d'investir dans des OPCVM dont la notation pourra être inférieure à « investment grade ». La notation moyenne des encours obligataires détenus par le fonds au travers des OPCVM ou en direct sera au moins « investment grade » (c'est à dire notés BBB-/Baa3 minimum par les agences Standard and Poor's et Moody's).

Risque de change : le FCP est exposé au risque de change par l'acquisition de titres et/ou d'OPCVM libellés dans une devise autre que l'euro ou indirectement par l'acquisition d'OPCVM en euro dont les investissements ne sont pas couverts contre le risque de change ainsi que des opérations de change à terme de devise.

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

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

### **Souscripteurs concernés et profil de l'investisseur type**

Tous souscripteurs.

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

La durée de placement recommandée est de 5 ans.

## ■ Politique d'investissement

### Rapport de gestion

Au cours de l'année écoulée, Carmignac Profil Réactif 100 affiche une performance de +19,08% contre +18,09% pour son indicateur de référence. Si le Fonds de Fonds a souffert au premier semestre d'une trop faible exposition au risque actions, qui nous semblait justifiée par les incertitudes en zone euro, Carmignac Profil Réactif 100 a surperformé son indice durant les deux trimestres suivants pour finalement s'inscrire en léger retrait face à son indice au dernier trimestre.

Notre allocation reposant sur un équilibre entre d'une part, la sélection de valeurs en Europe sur des titres peu cycliques à bonne visibilité, et d'autre part le thème de la croissance domestique émergente et son corollaire, la demande croissante de matières premières, a été source de performance tout au long de l'année. Ainsi, les principaux contributeurs à la performance ont été nos fonds spécialisés (+15,3%), émergents - Carmignac Emergents et Carmignac Emerging Discovery – et matières premières – Carmignac Commodities – largement représentés dans l'allocation de Portefeuille, avec une pondération moyenne de près de 45% sur l'année. Nos Fonds émergents, dont la performance annuelle s'établit respectivement à +30,94% et 32,59%, ont bénéficié d'une sélection de titres pertinente au sein des secteurs de la consommation de base, de la consommation discrétionnaire, ainsi que des matériaux. Porté par la hausse des services pétroliers et des métaux précieux et de base, Carmignac Commodities affiche une performance annuelle de +42,02% dont nous avons également bénéficié. Nos Fonds européens – Carmignac Euro-Entrepreneurs et Carmignac Grande Europe – n'ont pas démerité (23% de pondération moyenne et une contribution de 3,8% à la performance) malgré des marchés particulièrement volatils en zone euro. La composition du portefeuille a légèrement varié au cours de l'année. Si la pondération dans nos Fonds émergents et matières premières a été accrue au mois de mars, celle-ci a été légèrement revue à la baisse en fin d'année pour faire face aux craintes inflationnistes persistantes dans les pays neufs.

Sur le plan tactique, le Fonds de Fonds a souffert de ses positions de change à terme et notamment la sur-exposition au dollar (via des changes à terme) pendant une partie de l'année. L'ensemble des opérations à terme sur devises a contribué négativement à la performance du Fonds de Fonds à hauteur de 4,48%. Les positions dérivées supplémentaires, à l'instar des options aurifères, nous ont permis de réduire une partie de ces pertes. Enfin, l'exposition au risque actions de notre Fonds de Fonds a été régulièrement adaptée au cours de l'année écoulée, lui permettant de générer de la performance dans les différentes conditions de marchés. L'ensemble de ces positions dérivées hors change a contribué positivement pour 3,13% à la performance du Profil. Si Carmignac Profil Réactif 100 a entamé l'année avec un positionnement défensif, celle-ci s'achève avec un niveau d'exposition porté à près de 90%.

*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](http://www.carmignac.com). » Vous trouverez sur ce même site le compte rendu relatif aux frais d'intermédiation.

### **Vie de l'OPCVM**

Néant.

## ■ Divers

### **Frais indirects des OPCVM cibles**

Le Fonds a investi dans des OPCVM dont l'ensemble des frais n'a pas dépassé les plafonds maximaux énoncés dans son prospectus :

- commission fixe de gestion : 2% TTC de l'actif net.
- commission de souscription : 1% TTC.
- commission de rachat : 1% TTC.

## COMPTES ANNUELS DE CARMIGNAC PROFIL REACTIF 100

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 PROFIL REACTIF 100

### ACTIF

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Immobilisations nettes</b>		
<b>Dépôts</b>		
<b>Instruments financiers</b>	<b>280 695 567,93</b>	<b>217 896 206,62</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>		
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>		
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
<b>Titres de créances</b>		
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
<i>Titres de créances négociables</i>		
<i>Autres titres de créances</i>		
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
<b>Organismes de placement collectif</b>	<b>280 517 774,35</b>	<b>217 615 631,39</b>
OPCVM européens coordonnés et OPCVM français à vocation générale	280 517 774,35	217 615 631,39
OPCVM réservés à certains investisseurs - FCPR - FCIMT		
Fonds d'investissement et FCC cotés		
Fonds d'investissement et FCC non cotés		
<b>Opérations temporaires sur titres</b>		
Créances représentatives de titres reçus en pension		
Créances représentatives de titres prêtés		
Titres empruntés		
Titres donnés en pension		
Autres opérations temporaires		
<b>Instruments financiers à terme</b>	<b>177 793,58</b>	<b>280 575,23</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	25 887,18	280 575,23
Autres opérations	151 906,40	
<b>Autres instruments financiers</b>		
<b>Créances</b>	<b>117 159 919,89</b>	<b>1 940 572,25</b>
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	<b>112 794 588,24</b>	
<b>Autres</b>	<b>4 365 331,65</b>	<b>1 940 572,25</b>
<b>Comptes financiers</b>	<b>1 820 269,87</b>	<b>4 105 895,58</b>
<b>Liquidités</b>	<b>1 820 269,87</b>	<b>4 105 895,58</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>399 675 757,69</b>	<b>223 942 674,45</b>

## BILAN DE CARMIGNAC PROFIL REACTIF 100

### PASSIF

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Capitaux propres</b>		
<b>Capital</b>	285 707 690,26	224 160 380,26
Report à nouveau		
<b>Résultat</b>	-5 653 278,89	-6 342 377,73
<b>Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)</b>	<b>280 054 411,37</b>	<b>217 818 002,53</b>
<b>Instruments financiers</b>	<b>709 032,42</b>	<b>542 927,57</b>
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>		
<b>Opérations temporaires sur titres</b>		
Dettes représentatives de titres donnés en pension		
Dettes représentatives de titres empruntés		
Autres opérations temporaires		
<b>Instruments financiers à terme</b>	<b>709 032,42</b>	<b>542 927,57</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	25 887,17	280 575,24
Autres opérations	683 145,25	262 352,33
<b>Dettes</b>	<b>117 736 746,94</b>	<b>4 862 009,52</b>
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	<b>113 310 904,98</b>	
<b>Autres</b>	<b>4 425 841,96</b>	<b>4 862 009,52</b>
<b>Comptes financiers</b>	<b>1 175 566,96</b>	<b>719 734,83</b>
<b>Concours bancaires courants</b>	<b>1 175 566,96</b>	<b>719 734,83</b>
<b>Emprunts</b>		
<b>Total du passif</b>	<b>399 675 757,69</b>	<b>223 942 674,45</b>

## HORS-BILAN DE CARMIGNAC PROFIL REACTIF 100

	31/12/2010	31/12/2009
<b>OPERATIONS DE COUVERTURE</b>		
<b>Engagements sur marchés réglementés ou assimilés</b>		
<b>Contrats futures</b>		
Future EURO STOXX 50	5 588 000,00	
Future S&P 500	11 207 931,12	
<b>Engagements sur marchés de gré à gré</b>		
<b>Contrats futures</b>		
Future Indice Corée	8 092 477,96	
Future indice Inde	8 578 016,80	
HUI-ML2B 0110		2 876 048,09
<b>Autres engagements</b>		
<b>AUTRES OPERATIONS</b>		
<b>Engagements sur marchés réglementés ou assimilés</b>		
<b>Contrats futures</b>		
CME MINI NASDAQ 0310		5 829 848,41
CME S&P500 MINI 0310		3 870 709,18
EUREX EUROSTX 0310		7 430 000,00
Future Nikkei 225	10 791 185,08	
<b>Engagements sur marchés de gré à gré</b>		
<b>Contrats futures</b>		
Contrat à Terme sur panier M&A	11 927 596,43	
<b>Autres engagements</b>		

\* Les autres opérations sont des opérations d'exposition.

## COMPTE DE RESULTAT DE CARMIGNAC PROFIL REACTIF 100

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	4 473,59	468,65
Produits sur actions et valeurs assimilées		
Produits sur obligations et valeurs assimilées		
Produits sur titres de créances		
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Produits sur instruments financiers à terme		
Autres produits financiers		
<b>Total (1)</b>	<b>4 473,59</b>	<b>468,65</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	24 536,43	476,06
Autres charges financières		
<b>Total (2)</b>	<b>24 536,43</b>	<b>476,06</b>
<b>Résultat sur opérations financières (1 - 2)</b>	<b>-20 062,84</b>	<b>-7,41</b>
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	5 297 440,89	6 084 779,62
<b>Résultat net de l'exercice (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>-5 317 503,73</b>	<b>-6 084 787,03</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-335 775,16	-257 590,70
Acomptes versés au titre de l'exercice (6)		
<b>Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + ou - 5 - 6)</b>	<b>-5 653 278,89</b>	<b>-6 342 377,73</b>

### ■ 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 encaissés.

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

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

La durée de l'exercice est de 12 mois.

#### **Règles d'évaluation des actifs :**

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

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

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

#### **Dépôts :**

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

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

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

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

Les OAT sont valorisées à partir du cours du milieu de fourchette d'un contributeur.

#### **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 :**

<b>Libellé</b>	<b>Description</b>
CME NIKEI 225 J 0311	Future Nikkei 225
EUR DJE 600 BAS 0311	Future Euro Stoxx 600 basic ressources
EUX ST.E.M200 0311	Future Euro Stoxx Mid Cap 200
MNA01-NOMURA 0111	Contrat à terme sur panier M&A
NIFTY JPM 0111	Future Indice Inde
S&P500 MINI 0311	Future S&P 500
SIM SGX NIK 225 0311	Future Nikkei

**Frais de gestion :**

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation sur l'actif net de la veille (valeur liquidative précédente).

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 de la valeur liquidative précédente est de 1% TTC.

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

Dès lors que la performance depuis le début de l'exercice est positive et dépasse 10% sur une base annuelle, une provision quotidienne de 10% de cette surperformance est constituée.

En cas de baisse par rapport à cette surperformance, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 10% de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année.

Cette provision est prélevée annuellement sur la dernière valeur liquidative du mois de décembre par la société de gestion.

**Affectation du résultat :**

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

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

Conformément aux dispositions énoncées dans le prospectus complet, l'OPCVM capitalisera intégralement les sommes distribuables.

## EVOLUTION DE L'ACTIF NET DE CARMIGNAC PROFIL REACTIF 100

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>217 818 002,53</b>	<b>163 300 231,56</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPCVM)	93 566 413,39	63 115 204,81
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCVM)	-73 198 053,63	-52 122 989,01
Plus values réalisées sur dépôts et instruments financiers	6 757 613,13	4 807 447,35
Moins values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-1 732 487,41	-8 662 192,94
Plus values réalisées sur instruments financiers à terme	23 522 399,34	4 550 309,01
Moins values réalisées sur instruments financiers à terme	-18 731 342,42	-12 247 996,79
Frais de transaction	-168 832,41	-177 773,13
Différences de change	-7 993 502,91	-150 016,30
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	45 918 129,59	61 639 748,73
Différence d'estimation exercice N	59 941 450,32	14 023 320,73
Différence d'estimation exercice N-1	-14 023 320,73	47 616 428,00
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	-386 424,10	-149 183,73
Différence d'estimation exercice N	-515 951,67	-129 527,57
Différence d'estimation exercice N-1	129 527,57	-19 656,16
Distribution de l'exercice antérieur		
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-5 317 503,73	-6 084 787,03
Acomptes versés au cours de l'exercice		
Autres éléments		
<b>Actif net en fin d'exercice</b>	<b>280 054 411,37</b>	<b>217 818 002,53</b>

**VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE  
DES INSTRUMENTS FINANCIERS DE CARMIGNAC PROFIL REACTIF 100**

	Montant	%
<b>ACTIF</b>		
Obligations et assimilés		
<b>TOTAL Obligations et assimilés</b>		
Titres de créances		
<b>TOTAL Titres de créances</b>		
<b>PASSIF</b>		
Opérations de cession sur instruments financiers		
<b>TOTAL Opérations de cession sur instruments financiers</b>		
<b>HORS BILAN</b>		
<b>OPERATIONS DE COUVERTURE</b>		
ACTIONS	33 466 425,88	11,95
<b>TOTAL OPERATIONS DE COUVERTURE</b>	<b>33 466 425,88</b>	<b>11,95</b>
<b>AUTRES OPERATIONS</b>		
ACTIONS	22 718 781,51	8,11
<b>TOTAL AUTRES OPERATIONS</b>	<b>22 718 781,51</b>	<b>8,11</b>



## VENTILATION PAR MATURE RESIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN DE CARMIGNAC PROFIL REACTIF 100

	< 3 mois	%	]3 mois - 1 an]	%	]1 - 3 ans]	%	]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
<b>Actif</b>										
Dépôts										
Obligations et valeurs assimilées										
Titres de créances										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	1 820 269,87	0,65								
<b>Passif</b>										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	1 175 566,96	0,42								
<b>Hors-bilan</b>										
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 PROFIL REACTIF 100**

	GBP		JPY		USD		Autres devises	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
<b>Actif</b>								
Dépôts								
Actions et valeurs assimilées								
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
OPC								
Opérations temporaires sur titres								
Créances			1 056 923,12	0,38	67 941 129,14	24,26		
Comptes financiers							27,87	
<b>Passif</b>								
Opérations de cession sur instruments financiers								
Opérations temporaires sur titres								
Dettes					45 610 904,98	16,29		
Comptes financiers	64 082,38	0,02	372 798,21	0,13	738 686,37	0,26		
<b>Hors-bilan</b>								
Opérations de couverture					11 207 931,12	4,00	16 670 494,76	5,95
Autres opérations	11 927 596,43	4,26	10 791 185,08	3,85				

**CREANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE DE CARMIGNAC PROFIL REACTIF 100**

	31/12/2010
<b>Créances</b>	
Achat à terme de devises	67 136 090,20
Fonds à recevoir sur vente à terme de devises	45 658 498,04
Ventes à règlement différé	835 312,00
Souscriptions à recevoir	1 241 177,59
Dépôts de garantie en espèces	2 288 842,06
<b>Total des créances</b>	<b>117 159 919,89</b>
<b>Dettes</b>	
Ventes à terme de devises	45 610 904,98
Fonds à verser sur achat à terme de devises	67 700 000,00
Achats à règlement différé	704 420,30
Rachats à payer	595 393,18
Frais de gestion	53 854,18
Frais de gestion variable	2 922 174,30
Déposit	150 000,00
<b>Total des dettes</b>	<b>117 736 746,94</b>

## NOMBRE DE TITRE EMIS OU RACHETES DE CARMIGNAC PROFIL REACTIF 100

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	596 694,923	93 566 413,39
Parts rachetées durant l'exercice	-475 584,691	-73 198 053,63
Solde net des souscriptions/rachats	121 110,232	20 368 359,76

## COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION ET/OU RACHAT DE CARMIGNAC PROFIL REACTIF 100

	En montant
Commissions de rachat acquises	
Commissions de souscription acquises	
<b>Total des commissions acquises</b>	

## FRAIS DE GESTION DE CARMIGNAC PROFIL REACTIF 100

	31/12/2010
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	2 375 266,59
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,00
Frais de gestion variables	2 922 174,30
Rétrocessions des frais de gestion	

## ENGAGEMENTS RECUS ET DONNES DE CARMIGNAC PROFIL REACTIF 100

**Garanties reçues par l'OPCVM :**

Néant.

**Autres engagements reçus et/ou donnés :**

Néant.

**VALEURS BORSIERES DES TITRES FAISANT L'OBJET D'UNE ACQUISITION TEMPORAIRE  
DE CARMIGNAC PROFIL REACTIF 100**

	<b>31/12/2010</b>
Titres pris en pension livrée	
Titres empruntés	

**VALEURS BOURSIERES DES TITRES CONSTITUTIFS DE DEPOTS DE GARANTIE  
DE CARMIGNANC PROFIL REACTIF 100**

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

## INSTRUMENTS FINANCIERS DU GROUPE DETENUS EN PORTEFEUILLE DE CARMIGNAC PROFIL REACTIF 100

	Code Isin	Libellés	31/12/2010
Actions			
Obligations			
TCN			
OPCVM			280 517 774,35
	LU0413372060	CARMIGNAC ALT MARKET NEUTRAL C	8 791 583,51
	LU0164455502	CARMIGNAC COMMODITIES CA. 2DEC	50 650 982,50
	FR0010149112	CARMIGNAC EURO ENTREPRENEURS 3DEC	41 263 800,06
	FR0010149302	CARMIGNAC GESTION CARMIGNAC EMERGENTS	50 003 264,16
	FR0010149096	CARMIGNAC INNOVATION	14 551 360,74
	FR0010147603	CARMIGNAC INVEST LATIT FCP 3DEC	27 325 427,20
	FR0010148981	CARMIGNAC INVESTISSEMENT FCP PART A	28 679 781,13
	LU0099161993	CARMIGNAC PF GRANDE EUROPE 2 DEC	22 619 309,93
	LU0336083810	CARMIGNAC PTF EME DISCO C 3DEC	27 328 745,18
	LU0336083497	CARMIGNAC PTF GL BD (EUR) C 3DEC	9 243 734,50
	FR0010149120	CARMIGNAC SECURITE 3DEC	59 785,44
Instruments financiers à terme			

**TABLEAU D'AFFECTATION DU RESULTAT DE L'EXERCICE  
DE CARMIGNAC PROFIL REACTIF 100**

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau		
Résultat	-5 653 278,89	-6 342 377,73
<b>Total</b>	<b>-5 653 278,89</b>	<b>-6 342 377,73</b>
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-5 653 278,89	-6 342 377,73
<b>Total</b>	<b>-5 653 278,89</b>	<b>-6 342 377,73</b>

**TABLEAU DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES  
AU COURS DES 5 DERNIERS EXERCICES DE CARMIGNAC PROFIL REACTIF 100**

	<b>29/12/2006</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Actif net Global en EUR</b>	<b>235 427 028,78</b>	<b>320 770 156,92</b>	<b>163 300 231,56</b>	<b>217 818 002,53</b>	<b>280 054 411,37</b>
Actif net	235 427 028,78	320 770 156,92	163 300 231,56	217 818 002,53	280 054 411,37
Nombre de titres	1 384 441,496	1 723 722,003	1 441 023,996	1 519 903,551	1 641 013,783
Valeur liquidative unitaire	170,05	186,09	113,32	143,31	170,65
Capitalisation unitaire	-2,18	-1,90	-1,53	-4,17	-3,44

## INVENTAIRE DE CARMIGNAC PROFIL REACTIF 100 AU 31 DECEMBRE 2010

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
<b>Organismes de placement collectif</b>				
<b>OPCVM français à vocation générale</b>				
<b>FRANCE</b>				
CARMIGNAC EURO ENTREPRENEURS 3DEC	EUR	220 285,074	41 263 800,06	14,73
CARMIGNAC GESTION CARMIGNAC EMERGENTS FCP 3DEC	EUR	68 221	50 003 264,16	17,86
CARMIGNAC INNOVATION	EUR	64 578	14 551 360,74	5,20
CARMIGNAC INVEST LATIT FCP 3DEC	EUR	120 440	27 325 427,20	9,76
CARMIGNAC INVESTISSEMENT FCP PART A 3DEC	EUR	3 187	28 679 781,13	10,24
CARMIGNAC SECURITE 3DEC	EUR	39	59 785,44	0,02
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>161 883 418,73</b>	<b>57,81</b>
<b>TOTAL OPCVM français à vocation générale</b>			<b>161 883 418,73</b>	<b>57,81</b>
<b>OPCVM européens coordonnés et assimilables</b>				
<b>LUXEMBOURG</b>				
CARMIGNAC ALT MARKET NEUTRAL C	EUR	8 022,689	8 791 583,51	3,14
CARMIGNAC COMMODITIES CA.2DEC	EUR	124 175	50 650 982,50	18,08
CARMIGNAC PF GRANDE EUROPE 2 DEC	EUR	157 549	22 619 309,93	8,08
CARMIGNAC PTF EME DISCO C 3DEC	EUR	23 293	27 328 745,18	9,76
CARMIGNAC PTF GL BD (EUR) C 3DEC	EUR	9 490	9 243 734,20	3,30
<b>TOTAL LUXEMBOURG</b>			<b>118 634 355,62</b>	<b>42,36</b>
<b>TOTAL OPCVM européens coordonnés et assimilables</b>			<b>118 634 355,62</b>	<b>42,36</b>
<b>TOTAL Organismes de placement collectif</b>			<b>280 517 774,35</b>	<b>100,17</b>
<b>Instruments financiers à terme</b>				
<b>Engagements à terme fermes</b>				
<b>Engagements à terme fermes sur marché règlementé ou assimilé</b>				
Future EURO STOXX 50	EUR	-200	-5 300,00	
Future Nikkei 225	JPY	230	15 853,85	0,01
Future S&P500	USD	-240	4 733,33	
<b>TOTAL Engagements à terme fermes sur marché règlementé</b>			<b>15 287,18</b>	<b>0,01</b>
<b>Engagements à terme fermes sur marché de gré à gré</b>				
Contrat à Terme sur panier M&A	GBP	10,09	151 906,40	0,05
Future Indice Corée	KRW	-90	-498 098,22	-0,17
Future Indice Inde	INR	-1 670	-185 047,03	-0,07
<b>TOTAL Engagements à terme fermes sur marché de gré à gré</b>			<b>-531 238,85</b>	<b>-0,19</b>
<b>TOTAL Engagements à terme fermes</b>			<b>-515 951,67</b>	<b>-0,18</b>
<b>TOTAL Instruments financiers à terme</b>			<b>-515 951,67</b>	<b>-0,18</b>
<b>Appels de marge</b>				
Appels marges C.A. Indo en \$ us	USD	-6 350	-4 733,33	
Appels marges C.A. Indo en euro	EUR	5 300	5 300,00	
Appels marges C.A. Indo en yen	JPY	-1 725 000	-15 853,84	-0,01
<b>TOTAL Appels de marge</b>			<b>-15 287,17</b>	<b>-0,01</b>

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
Créances			117 159 919,89	41,83
Dettes			-117 736 746,94	-42,04
Comptes financiers			644 702,91	0,23
Actif net			280 054 411,37	100,00

CARMIGNAC PROFIL REACTIF 100	EUR		1 641 013,783	170,65
------------------------------	-----	--	---------------	--------

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

Le TER pour l'année 2010 est de 6,33% sans la commission de surperformance et de 5,10% avec la commission de surperformance