

**RAPPORT ANNUEL 2013  
DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT  
DE DROIT FRANCAIS  
CARMIGNAC INVESTISSEMENT**

---

**(Opérations de l'exercice clos le 31 décembre 2013)**



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 INVESTISSEMENT**

**Rapport du Commissaire aux Comptes  
Relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2013**

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 2013, sur :

- le contrôle des comptes annuels du Fonds Commun de Placement **CARMIGNAC INVESTISSEMENT**, 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'OPC à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point suivant exposé dans la note « Règles et méthodes comptables » de l'annexe, concernant l'incidence du changement de réglementation comptable sur la présentation des comptes annuels.

## 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'OPC 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 et Paris, le 7 mars 2014

KPMG Audit  
*Département de KPMG S.A.*



Isabelle Bousquié  
*Associé*

Cabinet Vizzavona



Robert Mirri  
*Associé*

## ■ Caractéristiques de l'OPC

### Classification

Actions internationales.

### Modalités de détermination et affectation des sommes distribuables

Sommes distribuables	Parts acc	Parts « dis »
Affectation du résultat net	Capitalisation (comptabilisation selon la méthode des coupons courus)	Distribution ou report société de gestion sur décision de la société de gestion
Affectation des plus ou moins-values nettes réalisés	Capitalisation (comptabilisation selon la méthode des coupons courus)	Distribution ou report société de gestion sur décision de la société de gestion

### Pays où le Fonds est autorisé à la commercialisation

Parts A : Allemagne, Autriche, Belgique, Italie, Luxembourg, Suisse, Pays-Bas, Espagne, France et Suède.

Parts E : France, Espagne, Italie et Pays-Bas.

Parts GBP : France et UK.

### Objectif de gestion

L'objectif du fonds est de surperformer, sur un horizon de placement recommandé de 5 ans, le MSCI AC WORLD NR (USD) calculé dividendes net réinvestis.

### Indicateur de référence

L'indicateur de référence est l'indice mondial MSCI des actions internationales MSCI AC WORLD NR (USD) calculé dividendes net réinvestis. Il est calculé en dollars par MSCI (code Bloomberg : NDUEACWF). 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 MSCI AC WORLD NR (USD) est un indice représentatif des principales capitalisations mondiales au sein des pays développés et Emergents.

### Stratégie d'investissement

#### Stratégies utilisées

La politique de gestion se veut active et porte essentiellement sur les actions internationales cotées sur les places financières du monde entier, sans exclure d'autres valeurs mobilières.

La stratégie d'investissement se fait sans contrainte a priori d'allocation par zone, secteur, type ou taille de valeurs.

Carmignac Investissement est exposé en permanence à hauteur de 60% de l'actif net au moins en actions de la zone euro, internationales et des pays émergents.

La répartition du portefeuille entre les différentes classes d'actifs et catégories d'OPC (actions, diversifiés, obligataires, monétaires...) se fonde sur une analyse de l'environnement macroéconomique mondial, et de ses perspectives d'évolution (croissance, inflation, déficits, etc.), et peut varier en fonction des anticipations du gérant.

La gestion du fonds étant active et discrétionnaire, l'allocation d'actifs pourra différer sensiblement de celle constituée par son indicateur de référence. De la même façon, le portefeuille constitué dans chacune des classes d'actifs sur la base d'une analyse financière approfondie, peut différer sensiblement, tant en termes géographiques que sectoriels, de devises, de notation ou de maturité, des pondérations de l'indicateur de référence.

En particulier la sensibilité globale du portefeuille aux produits et instruments de taux d'intérêt peut différer sensiblement de celle de l'indicateur de référence. La sensibilité étant définie comme la variation en capital du portefeuille (en%) pour une variation de 100 points de base des taux d'intérêts. La sensibilité du portefeuille peut varier entre moins 4 et plus 5.

Les choix opérés par le gérant en termes d'exposition au risque de change résulteront d'une analyse macroéconomique globale et notamment des perspectives de croissance, d'inflation et de politiques monétaire et budgétaire des différents pays et zones économiques.

En outre, le fonds peut être exposé, par l'intermédiaire de contrats financiers éligibles, au secteur des matières premières dans la limite de 20%.

Le gérant prendra des positions en vue de couvrir les parts libellées en devises autres que l'euro contre le risque de change en utilisant des contrats de change à terme ferme de gré à gré.

### **Description des catégories d'actifs**

#### **Actions**

Le fonds est exposé en permanence à hauteur de 60% de l'actif net au moins 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 internationaux, notamment pour une part qui pourra être importante sur les pays émergents.

L'investissement de l'actif net du fonds pourra concerner les petites, moyennes et grandes capitalisations.

#### **Devises**

Le fonds peut utiliser en exposition et en couverture, les devises autres que la devise de valorisation du fonds. Le fonds peut intervenir sur des instruments financiers à terme ferme et conditionnel sur des marchés réglementés, organisés ou de gré à gré, dans le but d'exposer le fonds aux devises autres que celles de valorisation ou dans le but de couvrir le fonds contre le risque de change. L'exposition nette en devises peut s'élever à 125% de l'actif net et peut différer de celle de son indicateur de référence et/ou de celle du seul portefeuille d'actions et d'obligations.

#### **Titres de créance en instruments du marché monétaire**

Afin de réaliser son objectif de gestion, l'actif du fonds peut être investi dans des obligations à taux fixe, de titres de créances négociables, des obligations à taux variables et obligations indexées sur l'inflation des marchés de la zone euro et/ou internationaux et/ou émergents.

La gestion du fonds étant discrétionnaire, la répartition sera sans contrainte a priori.

La moyenne pondérée des notations des encours obligataires détenus par le fonds au travers des OPC ou en direct est au moins « investment grade » selon l'échelle d'au moins une des principales agences de notation. Le fonds peut investir dans des obligations sans notation ou dont la notation peut être inférieure à « investment grade ».

Aucune contrainte n'est imposée sur la durée, et la répartition entre dette privée et publique des titres choisis.

#### **Instruments dérivés**

Le fonds peut investir dans des instruments financiers à terme négociés sur des marchés de la zone euro et internationaux, réglementés, organisés ou de gré à gré.

Dans le but de réaliser l'objectif de gestion, le fonds peut prendre des positions en vue de couvrir et/ou d'exposer le portefeuille à tous secteurs d'activité et zones géographiques au travers des sous-jacents suivants : devises, taux, actions (tous types de capitalisations), ETF, dividendes ou/et indices (y compris sur les matières premières dans la limite de 20% de l'actif net, et la volatilité dans la limite de 10% de l'actif net),

La couverture ou l'exposition du portefeuille se fait par l'achat ou la vente d'options (simples, à barrière, binaires,) et/ou de contrats à terme ferme (futures/forward) et/ou de swaps (dont de performance).

Le gérant prendra des positions en vue de couvrir les parts libellées en devises autres que l'euro contre le risque de change en utilisant des contrats de change à terme ferme de gré à gré.

Les instruments dérivés pourront être conclus avec des contreparties sélectionnées par la société de gestion conformément à sa politique de « *Best Execution/Best Selection* » et à la procédure d'agrément de nouvelles contreparties.

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

### **Titres intégrant des dérivés**

Le fonds peut investir sur des titres intégrant des dérivés (notamment warrants, obligations convertibles, credit link note, EMTN, bon de souscription, ..) négociés sur des marchés de la zone euro et/ou internationaux, réglementés, organisés 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.

### **OPC et, fonds d'investissement**

Le fonds pourra investir jusqu'à 10% de l'actif net en :

- parts ou actions d'OPCVM de droit français ou étranger ;
- parts ou actions de FIA de droit français ou européen ;
- fonds d'investissement de droit étranger ;

à condition que les OPCVM, FIA ou fonds d'investissement de droit étranger respectent les critères du Code Monétaire et Financier.

Le fonds pourra investir dans des OPC gérés par Carmignac Gestion.

Le fonds peut avoir recours aux « trackers », supports indiciels cotés et « exchange traded funds ».

### **Dépôts et liquidités**

Le fonds peut avoir recours à des dépôts en vue d'optimiser la gestion de la trésorerie du fonds et gérer les différentes dates de valeur de souscription/rachat des OPC sous-jacents. Il peut employer jusqu'à 20% de son actif dans des dépôts placés auprès d'un même établissement de crédit. Ce type d'opération sera utilisé de manière exceptionnelle.

Le fonds peut détenir des liquidités à titre accessoire, notamment, pour faire face aux rachats de parts par les investisseurs.

Le prêt d'espèces est prohibé.

### **Emprunts d'espèces**

Le fonds peut avoir recours à des emprunts d'espèces, notamment, en vue d'optimiser la gestion de la trésorerie du fonds et gérer les différentes dates de valeur de souscription/rachat des OPC sous-jacents. Ces opérations seront réalisées dans les limites réglementaires.

### **Acquisitions et cession temporaire de titres**

Le fonds pourra effectuer des opérations d'acquisition/cession temporaire de titres, afin d'optimiser ses revenus, placer sa trésorerie ou ajuster le portefeuille aux variations d'encours. Le fonds réalisera les opérations suivantes :

- Prise et mise en pensions de titres ;
- Prêts/Emprunts des titres.

Les opérations éventuelles d'acquisitions ou de cessions temporaires de titres seront toutes réalisées dans des conditions de marché et dans les limites réglementaires. Dans le cadre de ces opérations, le fonds peut recevoir/verser des garanties financières (collateral) dont le fonctionnement et les caractéristiques sont présentés dans la rubrique « Gestion des garanties financières ».

Dans le cadre de réalisation des transactions sur instruments financiers dérivés de gré à gré et les opérations d'acquisition/cession temporaire des titres, le FCP peut recevoir les actifs financiers considérés comme des garanties et ayant pour but de réduire son exposition au risque de contrepartie.

Les garanties financières reçues seront essentiellement constituées en espèces pour les transactions sur instruments financiers dérivés de gré à gré, et en espèces et en obligations d'Etat éligibles pour les opérations d'acquisition/cession temporaire de titres.

Le risque de contrepartie dans des transactions sur instruments dérivés de gré à gré combiné à celui résultant des opérations d'acquisition/cession temporaire de titres, ne peut excéder 10% des actifs nets du FCP lorsque la contrepartie est un des établissements de crédit tel que défini dans la réglementation en vigueur, ou 5% de ses actifs dans les autres cas.

A cet égard, toute garantie financière (collateral) reçue et servant à réduire l'exposition au risque de contrepartie respectera les éléments suivants : elle est donnée sous forme d'espèces ou d'obligations émises ou garanties par les Etats membres de l'OCDE ou par leurs collectivités publiques territoriales ou par des institutions et organismes supranationaux à caractère communautaire, régional ou mondiale ;

- elle est détenue auprès du Dépositaire de l'OPCVM ou par un de ses agents ou tiers sous son contrôle, ou de tout dépositaire tiers faisant l'objet d'une surveillance prudentielle et qui n'a aucun lien avec le fournisseur des garanties financières ;

- elles respecteront à tout moment conformément à la réglementation en vigueur les critères en terme de liquidité, d'évaluation, de qualité de crédit des émetteurs, corrélation et diversification avec une exposition à un émetteur donné de maximum 20% de l'actif net.

- les garanties financières en espèces seront majoritairement placées en dépôts auprès d'entités éligibles et/ou utilisées aux fins de transactions de prise en pension, et dans une moindre mesure en obligations d'Etat de haute qualité et en OPCVM monétaires à court terme.

Les obligations d'Etat reçues en garantie financière feront l'objet d'une décote comprise entre 1 et 10%.

### **Profil de risque**

Votre argent sera principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion. Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas des marchés.

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

Les investisseurs potentiels doivent être conscients que la valeur des actifs du fonds est soumise aux fluctuations des marchés internationaux d'actions, d'obligations et des devises, et qu'elle peut varier fortement.

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 actions** : le fonds est exposé au risque actions des marchés de la zone euro, internationaux et émergents, au minimum à hauteur de 60% de l'actif net. Si les actions ou indices, auxquels le portefeuille est exposé, baissent, la valeur liquidative du fonds pourra baisser. Sur les marchés des petites et moyennes capitalisations, le volume des titres cotés en bourse est réduit, les mouvements du marchés sont donc plus marqués à la baisse et plus rapides que sur les grandes capitalisations. La valeur liquidative du fonds peut donc baisser rapidement et fortement.

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

**Risque lié à l'exposition en devises** : l'exposition est calculée comme la somme des valeurs absolues des expositions nettes dans chaque devise, et pourra atteindre 125% de l'actif net. La baisse ou la hausse des devises peuvent constituer un risque de baisse de la valeur liquidative.

**Risque pays émergents** : les conditions de fonctionnement et de surveillance de ces marchés peuvent s'écarter des standards prévalant pour les grandes places internationales.



**Risque lié aux indices de matières premières** : la variation du prix des matières premières et la volatilité de ce secteur peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative.

**Risque de change** : le risque de change est lié à l'exposition, via ses investissements et par ses interventions sur les instruments financiers à terme, à une devise autre que celle de valorisation du fonds. Pour les parts libellées dans une devise autre que l'euro, le risque de change lié à la variation de l'euro par rapport à la devise de valorisation est résiduel du fait de la couverture systématique. Cette couverture peut générer un écart de performance entre les parts en devises différentes.

**Risque de taux d'intérêt** : le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de hausse des taux. Lorsque la sensibilité du portefeuille est positive, une hausse des taux d'intérêt peut entraîner une baisse de la valeur du portefeuille. Lorsque la sensibilité est négative, une baisse des taux d'intérêts peut entraîner une baisse de la valeur du portefeuille.

**Risque de crédit** : le fonds est investi dans des titres dont la notation est « investment grade » et dans des titres spéculatifs. 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 notation financières, la valeur des obligations privées peut baisser. La valeur liquidative du fonds peut baisser. Le gérant se réserve la possibilité d'investir dans des obligations sans notation ou dont la notation peut être inférieure à « investment grade ».

**Risque de volatilité** : la hausse ou la baisse de la volatilité peut entraîner une baisse de la valeur liquidative. Le fonds est exposé à ce risque, notamment par le biais des produits dérivés ayant pour sous-jacent la volatilité.

**Risque de 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 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 contrepartie** : le risque de contrepartie résulte de tous les contrats financiers de gré à gré conclus avec la même contrepartie, tels que les opérations d'acquisition/cession temporaire des titres et tout autre contrat dérivé conclu de gré à gré. Le risque de contrepartie mesure le risque de perte pour l'OPCVM résultant du fait que la contrepartie a une opération peut faillir à ses obligations avant que l'opération ait été réglée de manière définitive sous la forme d'un flux financier. Pour réduire l'exposition de l'OPCVM au risque de contrepartie, la société de gestion peut constituer une garantie au bénéfice de l'OPCVM.

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

Les parts de ce fonds n'ont pas été enregistrées en vertu de la loi US Securities Act of 1933. En conséquence, elles ne peuvent pas être offertes ou vendues, directement ou indirectement, pour le compte ou au bénéfice d'une « U.S.person », selon la définition de la réglementation américaine « Regulation S ». Par ailleurs, les parts de ce fonds ne peuvent pas non plus être offertes ou vendues, directement ou indirectement, aux « US persons » et/ou à toutes entités détenues par une ou plusieurs « US persons » telles que définies par la réglementation américaine « Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA) ». En dehors de cette exception, le FCP est ouvert à tous souscripteurs, hormis les parts libellées en livres Sterling qui sont réservées aux investisseurs résidant au Royaume-Uni, en Suisse et au Luxembourg. Le FCP peut servir de support à des contrats d'assurance-vie en unités de comptes.

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 précitée, 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

Sur l'ensemble de l'année 2013, Carmignac Investissement enregistre une performance de +14,27%, en retrait face à son indicateur de référence, en progression de +17,49%. Au terme de la période, la contribution à la performance du portefeuille s'élève à +10,77%, à +3,60% pour les stratégies sur instruments dérivés sur le change et à -0,10% pour nos stratégies sur instruments dérivés sur indices. L'année 2013 aura été marquée par l'annonce surprise en mai d'une potentielle réduction du soutien monétaire de la Réserve fédérale américaine. La performance relative de notre portefeuille a été fortement pénalisée, au cours de cette période, par cette annonce prématurée de la normalisation de la politique monétaire américaine. Nous pensions en effet que, comme nous, le président de la Réserve fédérale américaine avait une opinion encore très réservée sur la vigueur de l'économie américaine ; nous ne nous attendions pas à ce qu'il pêche par excès d'optimisme à son égard. La menace inattendue d'une réduction du soutien monétaire de la Fed est survenue à un moment où notre allocation aux actions était maximale et sensiblement exposée aux marchés émergents. Globalement, la volte-face de la Fed, reconnue depuis comme une erreur par la Fed elle-même, a conduit l'équipe de gestion à un comportement trop défensif à partir du mois de juin, ne permettant pas à notre Fonds de profiter initialement de la reprise boursière qui s'est dessinée dès les derniers jours du premier semestre.

Cette volte-face de Ben Bernanke a entraîné une forte correction des marchés émergents pesant ainsi sur la performance du Fonds. Par conséquent, notre thème « croissance émergente » a été sensiblement allégé sous l'effet des ventes réalisées dans les secteurs les plus vulnérables à un resserrement monétaire. Actuellement, nos investissements sont concentrés dans les régions nous semblant les plus solides dans un contexte de remontée des taux américains : la zone Chine et le Mexique. De plus, nos valeurs mexicaines (**Grupo Banorte, Fibra Uno, Mexichem, Banco Santander Mexico**) devraient bénéficier de la confirmation des réformes permises par les récentes élections et de l'effet d'entraînement américain.

Dans le sillage de la hausse des indices américains, notre thème « croissance américaine » a contribué positivement au cours de l'année. Dans un contexte de poursuite de l'amélioration des données économiques aux Etats-Unis, nous avons renforcé nos investissements sur les valeurs bénéficiant de la reprise économique notamment dans les secteurs financiers et des technologies de l'information. Nous sommes également positionnés sur des sociétés tirant parti de l'avantage structurel majeur outre-Atlantique que constitue pour la pétrochimie et le raffinage l'accès aux gaz et pétrole de schiste à bas coût.

Nous avons initié une nouvelle thématique « **sociétés de croissance à bonne visibilité** », composée de leaders mondiaux, essentiellement européens, capables de prospérer par l'exportation, même dans un contexte de croissance globale encore peu dynamique par des marques très fortes et des réseaux de distribution très puissants. En cas de déception sur le cycle économique occidental, ce compartiment du portefeuille saura procurer un matelas de performance solide.

Les mines d'or qui représentaient un peu moins de 9% du portefeuille en début d'année, ont connu un parcours particulièrement négatif qui a pesé malgré la cession quasi intégrale de ce poste au cours du premier trimestre.

Le thème de reflation japonaise a été renforcé au cours de l'année afin de tirer parti du programme de redynamisation économique mis en place par le gouvernement japonais. Cette stratégie a porté ses fruits grâce à notre sélection de valeurs couvertes du risque de change ainsi qu'à travers nos positions dérivées sur indices japonais.

La stabilisation de la situation européenne nous a conduits à initier une thématique « **normalisation européenne** ». Il s'agit de bénéficier de la capacité de certaines valeurs notamment dans le secteur bancaire dont la rentabilité peut être sensiblement améliorée par une reprise modérée de la croissance.

Le secteur énergétique a été drastiquement réduit en fin d'année, tant il nous semble que la progression de l'offre fera plus que compenser l'augmentation de la demande d'énergies fossiles engendrée par la meilleure orientation économique globale. Cameron International, Halliburton et Valero Energy ont ainsi été éliminées du portefeuille alors que les positions **Schlumberger** et **Tullow Oil** ont été réduites.

*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.

### Communication des critères Environnementaux, Sociaux et de qualité de Gouvernance (ESG)

Au regard des critères ESG MSCI, Carmignac Investissement est structurellement pénalisé face à son indice du fait de sa forte exposition aux marchés émergents. Toutefois, 85% de notre portefeuille bénéficie d'une notation égale ou supérieure à B, et les notations comprises entre A et AAA représentent près de 32% du portefeuille. En termes sectoriels, nous disposons d'une notation supérieure à celle de notre indicateur de référence dans le domaine de la consommation discrétionnaire. Concernant les normes environnementales, les scores obtenus par le Fonds en matière d'empreinte carbone et de gestion des déchets sont supérieurs à ceux de l'indice. De même, en matière sociale, le fonds surperforme son indice dans les domaines du respect des normes sociales chez les sous-traitants et de la sécurité relative aux produits chimiques. Parmi nos valeurs en portefeuille qui affichent un score en demi-teinte, nous pouvons citer Yum ! Brands, notamment en raison de l'utilisation par la société d'huile de palme non certifiée « développement durable ». La société a toutefois indiqué disposer d'un plan de réduction de sa consommation d'huile de palme au sein de ses 39000 restaurants. En revanche, Yum ! Brands a réalisé des progrès notables, en particulier en Asie, en matière d'utilisation de carton et de papier recyclés et dont la cellulose est issue d'exploitations forestières répondant à des normes de développement durable.

Nous demeurons vigilants face à ces critères à la fois sociaux et environnement. La forte présence de terrain de notre équipe de gestion nous permet d'analyser en profondeur les valeurs dans lesquelles nous sommes investis. Aussi, dans le monde émergent, accorderons-nous une attention particulière à la gouvernance d'entreprise ainsi qu'à la qualité des équipes dirigeantes.

### Méthode de calcul du risque global

La méthode pour mesurer le risque global du fonds est la VaR relative.

Le modèle et les paramètres retenus sont les suivants : VaR (99%, 20 jours) calculée selon une approche historique en utilisant un historique glissant de 2 années de données.

Le portefeuille de référence du Fonds est le suivant : MSCI All Countries World NR converti en EUR.

Les niveaux de VaR maximum, minimum et moyen au cours de l'exercice sont repris dans le tableau ci-dessous :

	VaR 99%, 20 jours		
	Min	Moyen	Max
Carmignac Investissement	9.68	11.74	14.88

	Lever		
	Min	Moyen	Max
Carmignac Investissement	0.80	1.20	1.62

### Vie de l'OPC

Janvier 2013 :

- Ajout d'un sous-jacent produits dérivés : indice de volatilité (10% de l'actif net maximum) et ajout du risque de volatilité ;
- Mise à jour de l'indicateur de référence (dividendes réinvestis) et codes Bloomberg ;

- Mise à jour des références réglementaires, vocabulaire ;
- Définition des ressortissants US : ajout des critères FATCA ;
- Suppression de l'heure de pré centralisation par Carmignac Gestion ;
- Mise à jour de l'heure d'évaluation des taux de change ;
- Mise à jour de la définition des sommes distribuables.

Juin 2013 :

- Mise à jour des règles ESMA en matière des garanties financières et les cessions temporaires de titres ;
- Précision sur le centralisateur unique : Caceis Bank France.

Novembre 2013 :

- Changement de la nomenclature des parts ;
- Noms des agences de notation supprimés des prospectus ;
- Modification des nomenclatures des OPCVM/OPC suite à la Directive AIFM ;
- Précisions sur le calcul de la VaR ;
- Suppression des titres au nominatif pur.

## COMPTES ANNUELS DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

Les comptes annuels qui vous sont présentés ont été établis d'une part conformément aux nouvelles dispositions réglementaires, plus précisément l'Ordonnance N°2011-915 du 01/08/2011 qui a introduit la modification du périmètre des sommes distribuables dans les OPC avec la distribution possible des plus et moins-values nettes réalisées, et d'autre part selon les mêmes méthodes d'évaluation que ceux de l'exercice précédent.

## BILAN DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

### ACTIF

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Immobilisations nettes</b>		
<b>Dépôts</b>		
<b>Instruments financiers</b>	<b>8 387 090 165,06</b>	<b>8 094 017 074,85</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>8 306 871 614,41</b>	<b>8 072 761 773,90</b>
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	8 306 871 614,41	8 072 761 773,90
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>		
OPC européens coordonnés et OPC français à vocation générale		
OPC 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>80 218 550,65</b>	<b>21 255 300,95</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	80 218 550,65	14 891 457,55
Autres opérations		6 363 843,40
<b>Autres instruments financiers</b>		
<b>Créances</b>	<b>4 344 239 350,18</b>	<b>2 834 087 540,77</b>
Opérations de change à terme de devises	3 967 670 049,91	2 731 309 778,00
Autres	376 569 300,27	102 777 762,77
<b>Comptes financiers</b>	<b>172 494 279,69</b>	<b>43 116 442,15</b>
Liquidités	172 494 279,69	43 116 442,15
<b>Total de l'actif</b>	<b>12 903 823 794,93</b>	<b>10 971 221 057,77</b>

## BILAN DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

### PASSIF

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Capitaux propres</b>		
<b>Capital</b>	8 027 112 304,60	8 125 869 511,27
<b>Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)</b>		
Report à nouveau (a)	5,08	
<b>Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)</b>	<b>481 331 633,29</b>	
<b>Résultat de l'exercice (a, b)</b>	-47 281 419,53	-15 452 337,50
<b>Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)</b>	<b>8 461 162 523,44</b>	<b>8 110 417 173,77</b>
<b>Instruments financiers</b>	<b>80 032 090,88</b>	<b>14 891 457,53</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>80 032 090,88</b>	<b>14 891 457,53</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	80 032 090,88	14 891 457,53
Autres opérations		
<b>Dettes</b>	<b>4 302 654 997,22</b>	<b>2 842 235 918,67</b>
Opérations de change à terme de devises	3 937 152 979,10	2 713 362 908,11
Autres	365 502 018,12	128 873 010,56
<b>Comptes financiers</b>	<b>59 974 183,39</b>	<b>3 676 507,80</b>
Concours bancaires courants	59 974 183,39	3 676 507,80
Emprunts		
<b>Total du passif</b>	<b>12 903 823 794,93</b>	<b>10 971 221 057,77</b>

(a) Y compris comptes de régularisation

(b) Diminués des acomptes versés au titre de l'exercice

## HORS BILAN DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Opérations de couverture</b>		
<b>Engagement sur marchés réglementés ou assimilés</b>		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
<b>Autres opérations</b>		
<b>Engagement sur marchés réglementés ou assimilés</b>		
<b>Contrats futures</b>		
BC00 UBS CARM 0314	6 657 651,15	
BC00 UBS CARM 0314	1 253 824,90	
BC00 UBS CARM 0314	807 389,67	
BC00 UBS CARM 0314	1 216 763,93	
BC00 UBS CARM 0314	917 060,24	
BC00 UBS CARM 0314	1 361 247,23	
BC00 UBS CARM 0314	4 630 497,71	
CBO CBOT UST 10 0314	3 184 332 931,17	
CBO CBOT UST 5A 0314	1 039 043 506,66	
OSE OS NIKKEI 2 0313		122 770 952,70
SIM SGX NIK 225 0313		83 048 819,05
SIM SGX NIK 225 0314	212 012 784,69	
TSE TSE TOPIX I 0313		208 204 143,24
TSE TSE TOPIX I 0314	244 708 690,12	
<b>Engagement sur marché de gré à gré</b>		
<b>Options</b>		
OBEU/0113/CALL/1.34		13 400 000,00
OXEU/0113/CALL/1.34		13 400 000,00
<b>Autres engagements</b>		



## COMPTE DE RESULTAT DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	11 810,25	96 148,97
Produits sur actions et valeurs assimilées	114 950 389,26	110 770 478,65
Produits sur obligations et valeurs assimilées		84 256,58
Produits sur titres de créances		1 900,37
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	991 172,22	1 514 235,56
Produits sur instruments financiers à terme		
Autres produits financiers		
<b>Total (1)</b>	<b>115 953 371,73</b>	<b>112 467 020,13</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres		224 791,78
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	331 573,24	211 530,81
Autres charges financières		
<b>Total (2)</b>	<b>331 573,24</b>	<b>436 322,59</b>
<b>Résultat sur opérations financières (1 - 2)</b>	<b>115 621 798,49</b>	<b>112 030 697,54</b>
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	163 502 800,79	127 921 063,89
<b>Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>-47 881 002,30</b>	<b>-15 890 366,35</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	599 582,77	438 028,85
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)		
<b>Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 + 6)</b>	<b>-47 281 419,53</b>	<b>-15 452 337,50</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.

L'article 18 de l'ordonnance 2011-915 prévoit la possibilité de distribuer des plus-values nettes pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013. Le plan comptable des OPCVM a été modifié pour tenir compte de cette nouvelle possibilité. Les changements portent sur la définition des sommes distribuables. Les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais s'ajoutent au résultat net pour déterminer les sommes distribuables.

Les données des exercices précédents n'ont pas fait l'objet de retraitement.

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 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.

#### **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 à 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>
SIM SGX NIK 225 0314	Future sur Nikkei
TSE TSE TOPIX I 0314	Future sur Topix
CBO CBOT UST 5A 0314	Future sur T.NOTE 5 ANS
CBO CBOT UST 10A 0314	Future sur T.NOTE 10 ANS
BC00 UBS CARM 0314	Basket Forward UBS
BC00 UBS CARM 0314	Basket Forward UBS
BC00 UBS CARM 0314	Basket Forward UBS
BC00 UBS CARM 0314	Basket Forward UBS
BC00 UBS CARM 0314	Basket Forward UBS
BC00 UBS CARM 0314	Basket Forward UBS
BC00 UBS CARM 0314	Basket Forward UBS
BC00 UBS CARM 0314	Basket Forward UBS

### **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 est :

PART A EUR acc : 1.50% de l'actif net jour.

PART F GBP acc Hdg : 0.85% de l'actif net jour.

PART E EUR acc: 2.25% de l'actif net jour.

PART A CHF acc Hdg : 1.50% de l'actif net jour.

PART A USD acc Hdg : 1.50% de l'actif net jour.

PART A EUR Y dis: 1.50% de l'actif net jour.

PART F GBP Qdis Hdg: 1,00% de l'actif net jour.

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 des sommes distribuables :****Définition des sommes distribuables :**

Les sommes distribuables sont constituées par :

**Le résultat :**

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majorés du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts.

Il est augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des Revenus.

**Les Plus et Moins-values :**

Les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais, constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du solde du compte de régularisation des plus-values.

**Modalités d'affectation des sommes distribuables :**

<b>Sommes Distribuables</b>	<b>Parts A EUR acc, F GBP acc Hdg, E EUR acc, A CHF acc Hdg, A USD acc Hdg</b>	<b>Parts F GBP Qdis Hdg, A EUR Y dis</b>
Affectation du résultat net	Capitalisation	Distribution
Affectation des plus ou moins-values nettes réalisés	Capitalisation	Distribution

## EVOLUTION DE L'ACTIF NET DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>8 110 417 173,77</b>	<b>7 588 402 374,45</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	2 413 944 552,87	2 485 737 789,47
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-3 123 286 306,18	-2 627 124 262,61
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	701 516 749,31	535 569 782,23
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-388 986 336,13	-422 518 852,03
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	947 617 279,09	285 834 304,39
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-745 467 446,11	-364 589 831,96
Frais de transactions	-42 512 020,09	-33 301 827,05
Différences de change	-374 836 107,37	-789 271 924,03
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	942 734 947,14	1 449 785 900,24
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	2 194 325 823,40	1 251 590 876,26
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-1 251 590 876,26	198 195 023,98
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	67 901 040,24	17 784 087,02
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	80 216 341,19	12 315 300,95
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-12 315 300,95	5 468 786,07
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes		
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-0,80	
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-47 881 002,30	-15 890 366,35
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes		
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat		
Autres éléments		
<b>Actif net en fin d'exercice</b>	<b>8 461 162 523,44</b>	<b>8 110 417 173,77</b>

## VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	Montant	%
<b>ACTIF</b>		
Obligations et valeurs assimilées		
<b>TOTAL Obligations et valeurs assimilées</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>		
Opérations de couverture		
<b>TOTAL Opérations de couverture</b>		
Autres opérations		
Actions	473 565 909,64	5,60
Taux	4 223 376 437,83	49,91
<b>TOTAL Autres opérations</b>	<b>4 696 942 347,47</b>	<b>55,51</b>

## VENTILATION PAR NATURE DE TAUX DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
<b>Actif</b>								
Dépôts								
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							172 494 279,69	2,04
<b>Passif</b>								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							59 974 183,39	0,71
<b>Hors-bilan</b>								
Opérations de couverture								
Autres opérations	4 223 376 437,83	49,91						



## VENTILATION PAR MATURITE RESIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	< 3 mois	%	]3 mois - 1 an]	%	]1 - 3 ans]	%
<b>Actif</b>						
Dépôts						
Obligations et valeurs assimilées						
Titres de créances						
Opérations temporaires sur titres						
Comptes financiers	172 494 279,69	2,04				
<b>Passif</b>						
Opérations temporaires sur titres						
Comptes financiers	59 974 183,39	0,71				
<b>Hors-bilan</b>						
Opérations de couverture						
Autres opérations						

	]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
<b>Actif</b>				
Dépôts				
Obligations et valeurs assimilées				
Titres de créances				
Opérations temporaires sur titres				
Comptes financiers				
<b>Passif</b>				
Opérations temporaires sur titres				
Comptes financiers				
<b>Hors-bilan</b>				
Opérations de couverture				
Autres opérations	1 039 043 506,66	12,28	3 184 332 931,17	37,63

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 INVESTISSEMENT

	USD		CHF		HKD		Autres devises	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
<b>Actif</b>								
Dépôts								
Actions et valeurs assimilées	3 640 645 579,16	43,03	669 064 746,79	7,91	576 801 049,59	6,82	2 166 215 275,43	25,60
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
OPC								
Opérations temporaires sur titres								
Créances	2 687 021 625,09	31,76	189 405 493,09	2,24	256 554,43		290 523 182,34	3,43
Comptes financiers	16 899,87		675 614,36	0,01			72 819,98	
<b>Passif</b>								
Opérations de cession sur instruments financiers								
Opérations temporaires sur titres								
Dettes	372 485 956,71	4,40	206 955 744,59	2,45			2 321 243 186,74	27,43
Comptes financiers	53 704 709,22	0,63	712 955,12	0,01	77 725,02		5 478 794,03	0,06
<b>Hors-bilan</b>								
Opérations de couverture								
Autres opérations	4 223 376 437,83	49,91			16 844 434,83	0,20	456 721 474,81	5,40

## CREANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	Nature de débit/crédit	31/12/2013
Créances	Achat à terme de devise	2 882 917 926,11
	Fonds à recevoir sur vente à terme de devises	1 084 752 123,80
	Ventes à règlement différé	281 250 932,81
	Souscriptions à recevoir	10 480 957,25
	Dépôts de garantie en espèces	69 123 089,58
	Coupons et dividendes en espèces	15 714 320,63
	<b>Total des créances</b>	
Dettes	Vente à terme de devise	- 1 086 381 143,91
	Fonds à verser sur achat à terme de devises	- 2 850 771 835,19
	Achats à règlement différé	- 285 988 923,03
	Rachats à payer	- 14 523 860,51
	Frais de gestion	- 1 811 108,90
	Frais de gestion variable	- 34 494 115,60
	Déposit	- 24 410 000,00
	Autres dettes	- 4 274 010,08
<b>Total des dettes</b>		<b>- 4 302 654 997,22</b>

## NOMBRE DE TITRE EMIS OU RACHETES DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	En parts	En montant
<b>Part A EUR aac</b>		
Parts souscrites durant l'exercice	2 104 397,759	1 986 051 895,79
Parts rachetées durant l'exercice	-2 848 957,027	-2 659 639 445,63
Solde net des souscriptions/rachats	-744 559,268	-673 587 549,84
<b>Part A CHF acc Hdg</b>		
Parts souscrites durant l'exercice	2 155 788,146	193 724 147,51
Parts rachetées durant l'exercice	-2 112 698,642	-183 886 303,52
Solde net des souscriptions/rachats	43 089,504	9 837 843,99
<b>Part F GBP acc Hdg</b>		
Parts souscrites durant l'exercice	5 804,806	664 213,85
Parts rachetées durant l'exercice	-1 600,074	-182 673,44
Solde net des souscriptions/rachats	4 204,732	481 540,41
<b>Part A USD acc Hdg</b>		
Parts souscrites durant l'exercice	622 381,207	52 362 412,38
Parts rachetées durant l'exercice	-569 698,718	-46 365 535,91
Solde net des souscriptions/rachats	52 682,489	5 996 876,47
<b>Part A EUR Y dis</b>		
Parts souscrites durant l'exercice	367 584,950	39 887 130,92
Parts rachetées durant l'exercice	-12 540,471	-1 390 763,69
Solde net des souscriptions/rachats	355 044,479	38 496 367,23
<b>Part E EUR acc</b>		
Parts souscrites durant l'exercice	996 723,206	140 757 073,32
Parts rachetées durant l'exercice	-1 634 910,668	-231 398 162,99
Solde net des souscriptions/rachats	-638 187,462	-90 641 089,67
<b>Part F GBP Qdis Hdg</b>		
Parts souscrites durant l'exercice	3 777,644	497 679,10
Parts rachetées durant l'exercice	-3 152,644	-423 421,00
Solde net des souscriptions/rachats	625,000	74 258,10

## COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION ET/OU RACHAT DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	En montant
<p><b>Part A CHF acc Hdg</b>                      Commissions de rachat acquises                      Commissions de souscription acquises                      Total des commissions acquises</p>	
<p><b>Part A EUR aac</b>                      Commissions de rachat acquises                      Commissions de souscription acquises                      Total des commissions acquises</p>	
<p><b>Part F GBP acc Hdg</b>                      Commissions de rachat acquises                      Commissions de souscription acquises                      Total des commissions acquises</p>	
<p><b>Part A USD acc Hdg</b>                      Commissions de rachat acquises                      Commissions de souscription acquises                      Total des commissions acquises</p>	
<p><b>Part E EUR acc</b>                      Commissions de rachat acquises                      Commissions de souscription acquises                      Total des commissions acquises</p>	
<p><b>Part A EUR Y dis</b>                      Commissions de rachat acquises                      Commissions de souscription acquises                      Total des commissions acquises</p>	
<p><b>Part F GBP Qdis Hdg</b>                      Commissions de rachat acquises                      Commissions de souscription acquises                      Total des commissions acquises</p>	

## FRAIS DE GESTION DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2013
<b>Part A EUR aac</b> Commissions de garantie Frais de gestion fixes Pourcentage de frais de gestion fixes Frais de gestion variables Rétrocessions des frais de gestion	 108 924 618,55 1,50 30 959 160,27
<b>Part A CHF acc Hdg</b> Commissions de garantie Frais de gestion fixes Pourcentage de frais de gestion fixes Frais de gestion variables Rétrocessions des frais de gestion	 2 407 968,53 1,50 669 903,84
<b>Part F GBP acc Hdg</b> Commissions de garantie Frais de gestion fixes Pourcentage de frais de gestion fixes Frais de gestion variables Rétrocessions des frais de gestion	 12 784,37 0,85 8 480,63
<b>Part A USD acc Hdg</b> Commissions de garantie Frais de gestion fixes Pourcentage de frais de gestion fixes Frais de gestion variables Rétrocessions des frais de gestion	 238 189,77 1,50 84 704,55
<b>Part E EUR acc</b> Commissions de garantie Frais de gestion fixes Pourcentage de frais de gestion fixes Frais de gestion variables Rétrocessions des frais de gestion	 17 010 463,18 2,25 2 589 904,62

## FRAIS DE GESTION DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2013
<b>Part A EUR Y dis</b>	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	417 547,29
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,50
Frais de gestion variables	177 535,79
Rétrocessions des frais de gestion	
<b>Part F GBP Qdis Hdg</b>	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	1 061,95
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,00
Frais de gestion variables	477,45
Rétrocessions des frais de gestion	

## ENGAGEMENTS RECUS ET DONNES DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

### **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 INVESTISSEMENT**

	<b>31/12/2013</b>
Titres pris en pension livrée	
Titres empruntés	

**VALEURS BOURSIERES DES TITRES CONSTITUTIFS DE DEPOTS DE GARANTIE  
DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT**

**31/12/2013**

Instrument financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine  
Instrument financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan

## INSTRUMENTS FINANCIERS DU GROUPE DÉTENUS EN PORTEFEUILLE DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	Code Isin	Libellés	31/12/2013
Actions			
Obligations			
TCN			
OPC			
Instruments financiers à terme			

**TABLEAU D'AFFECTION DE LA QUOTE-PART DES SOMMES DISTRIBUABLES AFFÉRENTE  
AU RÉSULTAT DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT**

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	5,08	
Résultat	-47 281 419,53	-15 452 337,50
<b>Total</b>	<b>-47 281 414,45</b>	<b>-15 452 337,50</b>

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Part A EUR aac</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-36 750 272,85	-8 560 108,70
<b>Total</b>	<b>-36 750 272,85</b>	<b>-8 560 108,70</b>

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Part A CHF acc Hdg</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-1 645 120,24	-434 937,05
<b>Total</b>	<b>-1 645 120,24</b>	<b>-434 937,05</b>

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Part A USD acc Hdg</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-198 496,22	-42 597,14
<b>Total</b>	<b>-198 496,22</b>	<b>-42 597,14</b>

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Part F GBP acc Hdg</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-1 962,25	-256,36
<b>Total</b>	<b>-1 962,25</b>	<b>-256,36</b>

**TABLEAU D'AFFECTATION DE LA QUOTE-PART DES SOMMES DISTRIBUABLES AFFÉRENTE  
AU RÉSULTAT DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT**

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Part E EUR acc</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-8 361 785,28	-6 404 498,31
<b>Total</b>	<b>-8 361 785,28</b>	<b>-6 404 498,31</b>
	31/12/2013	31/12/2012
<b>Part A EUR Y dis</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-323 961,98	-9 940,82
<b>Total</b>	<b>-323 961,98</b>	<b>-9 940,82</b>
	31/12/2013	31/12/2012
<b>Part F GBP Qdis Hdg</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	184,15	0,80
Report à nouveau de l'exercice	0,22	0,08
Capitalisation		
<b>Total</b>	<b>184,37</b>	<b>0,88</b>
<b>Informations relatives aux parts ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de parts	635,000	10,000
Distribution unitaire	0,29	0,08
<b>Crédits d'impôt</b>		
Crédit d'impôt attaché à la distribution du résultat		

**TABLEAU D'AFFECTATION DE LA QUOTE-PART DES SOMMES DISTRIBUABLES AFFÉRENTE AUX PLUS ET MOINS-VALUES NETTES DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT**

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées		
Plus et moins-values nettes de l'exercice	481 331 633,29	
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
<b>Total</b>	<b>481 331 633,29</b>	

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Part A EUR aac</b>		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	421 921 707,97	
<b>Total</b>	<b>421 921 707,97</b>	

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Part A CHF acc Hdg</b>		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	13 711 402,19	
<b>Total</b>	<b>13 711 402,19</b>	

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Part F GBP acc Hdg</b>		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	146 226,00	
<b>Total</b>	<b>146 226,00</b>	

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Part A USD acc Hdg</b>		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	330 277,91	
<b>Total</b>	<b>330 277,91</b>	

**TABLEAU D'AFFECTATION DE LA QUOTE-PART DES SOMMES DISTRIBUABLES AFFÉRENTE AUX PLUS ET MOINS-VALUES NETTES DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT**

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Part E EUR acc</b>		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	42 636 409,71	
<b>Total</b>	<b>42 636 409,71</b>	
	31/12/2013	31/12/2012
<b>Part A EUR Y dis</b>		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	2 577 749,34	
<b>Total</b>	<b>2 577 749,34</b>	
	31/12/2013	31/12/2012
<b>Part F GBP Qdis Hdg</b>		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	7 860,17	
<b>Total</b>	<b>7 860,17</b>	

**TABLEAU DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES AU COURS  
DES 5 DERNIERS EXERCICES DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT**

	31/12/2009	31/12/2010	30/12/2011	31/12/2012	31/12/2013
<b>Actif net Global en EUR</b>	6 176 788 098,13	9 684 087 344,04	7 588 402 374,45	8 110 417 173,77	8 461 162 523,44
<b>CARMIGNAC INVESTISSEMENT A EUR aac</b>					
Actif net en EUR	5 717 198 481,19	8 698 489 055,36	6 813 537 051,69	7 183 486 637,17	7 457 727 385,89
Nombre de titres	735 468,661	966 607,252	840 812,947	8 140 087,497	7 395 528,229
Valeur liquidative unitaire en EUR	7 773,54	8 998,99	8 103,51	882,48	1 008,41
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR					57,05
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-219,20	-88,88	-26,66	-1,05	-4,96
<b>CARMIGNAC INVESTISSEMENTS A CHF acc Hdg</b>					
Actif net en CHF				191 244 692,36	222 724 335,59
Nombre de titres				1 856 522,579	1 899 612,083
Valeur liquidative unitaire en CHF				103,01	117,24
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR					7,21
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat				-0,23	-0,86
<b>CARMIGNAC INVESTISSEMENT F GBP acc Hdg</b>					
Actif net en GBP		98,80	339 303,77	836 945,93	1 404 726,87
Nombre de titres		1,000	3 910,762	9 185,993	13 390,725
Valeur liquidative unitaire en GBP		98,80	86,76	91,11	104,90
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR					10,91
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat			-0,33	-0,02	-0,14



**TABLEAU DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES AU COURS  
DES 5 DERNIERS EXERCICES DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT**

	31/12/2009	31/12/2010	30/12/2011	31/12/2012	31/12/2013
<b>Actif net Global en EUR</b>	6 176 788 098,13	9 684 087 344,04	7 588 402 374,45	8 110 417 173,77	8 461 162 523,44
<b>CARMIGNAC INVESTISSEMENTS A USD acc Hdg</b>					
Actif net en USD				21 246 324,22	30 375 201,17
Nombre de titres				205 432,860	258 115,349
Valeur liquidative unitaire en USD				103,42	117,68
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR					1,27
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat				-0,20	-0,76
<b>CARMIGNAC INVESTISSEMENT E EUR acc</b>					
Actif net en EUR	459 589 616,94	985 598 173,37	774 459 116,88	747 973 454,07	752 308 020,34
Nombre de titres	3 820 885,229	7 130 479,970	6 268 875,964	5 601 592,248	4 963 404,786
Valeur liquidative unitaire en EUR	120,28	138,22	123,54	133,52	151,57
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR					8,59
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-5,19	-2,30	-0,59	-1,14	-1,68
<b>CARMIGNAC INVESTISSEMENT A EUR Y dis</b>					
Actif net en EUR				3 336 139,09	45 562 097,12
Nombre de titres				32 334,518	387 378,997
Valeur liquidative unitaire en EUR				103,17	117,61
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR					6,65
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat				-0,30	-0,83

## TABLEAU DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES AU COURS DES 5 DERNIERS EXERCICES DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2009	31/12/2010	30/12/2011	31/12/2012	31/12/2013
<b>Actif net Global en EUR</b>	6 176 788 098,13	9 684 087 344,04	7 588 402 374,45	8 110 417 173,77	8 461 162 523,44
<b>CARMIGNAC INVESTISSEMENT F GBP Qdis Hdg</b>					
Actif net en GBP				1 037,09	75 945,82
Nombre de titres				10,000	635,000
Valeur liquidative unitaire en GBP				103,70	119,59
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR					12,37
Distribution unitaire en EUR sur résultat				0,08	0,29
Crédit d'impôt unitaire en EUR					*

\* Le crédit d'impôt unitaire ne sera déterminé qu'à la date de mise en distribution, conformément aux dispositions fiscales en vigueur.

## INVENTAIRE DE CARMIGNAC INVESTISSEMENT AU 31 DÉCEMBRE 2013

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
<b>Actions et valeurs assimilées</b>				
<b>Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé</b>				
<b>ALLEMAGNE</b>				
VOLKSWAGEN AG PRIVILIGIEE NON VTG PRF	EUR	618 297	126 225 332,55	1,49
<b>TOTAL ALLEMAGNE</b>			<b>126 225 332,55</b>	<b>1,49</b>
<b>BERMUDES</b>				
UNITED SPIRIT CL P-NOTES INDE	USD	659 498	20 203 482,76	0,24
<b>TOTAL BERMUDES</b>			<b>20 203 482,76</b>	<b>0,24</b>
<b>BRESIL</b>				
BRASIL.DIST.ADR	USD	2 481 582	80 447 235,34	0,95
BRASILEIRA DIST PAO ACUCAR PF	BRL	1 455 685	46 975 780,42	0,56
<b>TOTAL BRESIL</b>			<b>127 423 015,76</b>	<b>1,51</b>
<b>CANADA</b>				
FIRST QUANTUM MINERALS	CAD	6 311 002	82 505 773,90	0,98
HUBBAY MINERALS	CAD	5 967 784	35 626 127,63	0,42
ORYX PETROLEUM CORP LTD	CAD	8 586 333	82 165 585,42	0,97
<b>TOTAL CANADA</b>			<b>200 297 486,95</b>	<b>2,37</b>
<b>CHINE</b>				
BAIDU.COM SPONS.ADR CL.A	USD	2 162 500	279 157 806,89	3,30
<b>TOTAL CHINE</b>			<b>279 157 806,89</b>	<b>3,30</b>
<b>CURACAO</b>				
HOUSING DEV MLI P-NOTES INDE	USD	1 285 107	11 981 399,64	0,14
MERRILL-CW18 ICICI BANK LT	USD	2 885 587	37 198 408,91	0,44
SCHLUMBERGER LTD CURACAO	USD	1 995 539	130 496 766,42	1,54
<b>TOTAL CURACAO</b>			<b>179 676 574,97</b>	<b>2,12</b>
<b>DANEMARK</b>				
NOVO-NORDISK B	DKK	1 944 750	259 114 049,61	3,06
<b>TOTAL DANEMARK</b>			<b>259 114 049,61</b>	<b>3,06</b>
<b>ESPAGNE</b>				
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL INDITEX	EUR	1 880 076	225 233 104,80	2,66
<b>TOTAL ESPAGNE</b>			<b>225 233 104,80</b>	<b>2,66</b>
<b>ETATS UNIS AMERIQUE</b>				
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	USD	5 114 300	189 473 504,12	2,24
ANADARKO PETROLEUM CORP	USD	3 493 947	201 124 769,43	2,38
BANK OF AMERICA CORP	USD	21 334 200	241 063 532,06	2,85
CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	USD	292 696	16 273 043,70	0,19
CELGENE CORP	USD	1 730 600	212 200 860,70	2,51
CME Group-A Shs -A-	USD	1 742 901	99 240 184,67	1,17

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
COMCAST CORP CLASS A	USD	5 776 117	217 827 874,68	2,57
FACEBOOK INC-A	USD	1 920 000	76 161 834,61	0,90
FLUOR CORP NEW	USD	418 872	24 406 714,96	0,29
GOOGLE	USD	210 691	171 358 547,56	2,03
GROUPON CL.A	USD	6 001 758	51 265 061,62	0,61
INTERCONTINENTALEXCHANGE GROUP	USD	1 057 991	172 693 737,60	2,04
JACOBS ENGINEERING GROUP	USD	322 328	14 734 526,45	0,17
LAS VEGAS SANDS	USD	2 999 000	171 654 363,37	2,03
PRAXAIR INC COM	USD	869 200	82 021 899,20	0,97
PRICE T ROWE GROUP	USD	1 457 000	88 575 703,04	1,05
STARWOOD HOTELS & RESORTS WORLD	USD	1 204 037	69 422 504,19	0,82
THERMO FISHER SCIEN SHS	USD	533 627	43 121 569,32	0,51
TWITTER INC	USD	1 232 739	56 942 441,56	0,67
YUM BRANDS	USD	4 539 200	249 072 108,57	2,94
<b>TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE</b>			<b>2 448 634 781,41</b>	<b>28,94</b>
<b>FRANCE</b>				
ESSILOR INTERNATIONAL	EUR	1 303 953	100 769 487,84	1,19
HERMES INTERNATIONAL	EUR	513 993	135 437 155,50	1,60
SAFT GROUPE	EUR	736 607	18 415 175,00	0,22
SCHNEIDER ELECTRIC SA	EUR	1 203 539	76 304 372,60	0,90
SOCIETE GENERALE A	EUR	2 232 194	94 243 230,68	1,11
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>425 169 421,62</b>	<b>5,02</b>
<b>HONG KONG</b>				
AIA GROUP	HKD	74 832 532	272 454 488,81	3,22
CHINA OVERSEAS LAND & INVESTMENT	HKD	58 626 884	119 620 945,80	1,41
WYNN MACAU LTD	HKD	44 444 478	146 216 729,38	1,73
<b>TOTAL HONG KONG</b>			<b>538 292 163,99</b>	<b>6,36</b>
<b>ILES CAIMANES</b>				
CHINA MENGNIU DAIRY	HKD	11 180 448	38 508 885,60	0,46
<b>TOTAL ILES CAIMANES</b>			<b>38 508 885,60</b>	<b>0,46</b>
<b>INDE</b>				
GMR INFRASTRUCTURE LTD NV	INR	69 538 117	20 233 281,46	0,24
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE	INR	11 514 100	107 348 900,43	1,27
ICICI BANK	INR	9 426 160	121 513 746,42	1,44
ICICI BANK ADR INDE	USD	104 510	2 819 141,99	0,03
LARSEN AND TOUBRO LTD	INR	3 163 900	39 728 274,29	0,47
<b>TOTAL INDE</b>			<b>291 643 344,59</b>	<b>3,45</b>
<b>ISRAEL</b>				
CHECK POINT SOFTWARE TECHNOLOGIES LTD	USD	2 843 541	133 143 630,26	1,57
<b>TOTAL ISRAEL</b>			<b>133 143 630,26</b>	<b>1,57</b>

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
<b>ITALIE</b>				
INTESA SANPAOLO SPA	EUR	57 335 139	102 859 239,37	1,22
UNICREDITO RAGGRUPAMENTO	EUR	36 495 351	196 344 988,38	2,32
<b>TOTAL ITALIE</b>			<b>299 204 227,75</b>	<b>3,54</b>
<b>JAPON</b>				
FANUC	JPY	1 147 333	152 497 715,42	1,81
KANSAI ELECTRIC POWER INC	JPY	3 779 060	31 546 647,04	0,37
KYUSHU ELECTRIC POWER CO INC	JPY	2 834 700	26 266 532,12	0,31
MIZUHO FIN GROUP INC	JPY	62 491 500	98 378 209,68	1,16
NOMURA HOLDINGS INC	JPY	25 630 700	143 170 027,23	1,69
ORIX CORP	JPY	6 681 760	85 212 025,04	1,01
RAKUTEN INC	JPY	6 505 347	70 250 647,97	0,83
SEVEN AND I	JPY	2 843 637	82 071 724,09	0,97
SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GROUP INC	JPY	3 071 700	114 953 236,38	1,36
TOYOTA MOTOR CORP JPY50	JPY	3 150 700	139 664 232,65	1,65
<b>TOTAL JAPON</b>			<b>944 010 997,62</b>	<b>11,16</b>
<b>JERSEY</b>				
GLENCORE INTERNATIONAL	GBP	20 300 683	76 298 360,26	0,90
<b>TOTAL JERSEY</b>			<b>76 298 360,26</b>	<b>0,90</b>
<b>MEXIQUE</b>				
FIBRA UNO	MXN	10 069 980	23 334 731,35	0,28
GRUPO FIN SANTANDER-ADR B	USD	16 730 700	165 613 228,35	1,95
GRUPO FINANCIERO BANORTE SAB DE CV	MXN	8 990 601	45 512 949,79	0,54
MEXICHEM S.A.B. DE C.V	MXN	6 134 077	18 272 528,68	0,22
<b>TOTAL MEXIQUE</b>			<b>252 733 438,17</b>	<b>2,99</b>
<b>PAYS-BAS</b>				
CORE LABORATORIES	USD	1 201 875	166 550 332,92	1,97
ING GROEP	EUR	14 233 878	143 762 167,80	1,70
LYONDELLBASELL INDUSTRIES A	USD	2 821 800	164 399 364,27	1,94
<b>TOTAL PAYS-BAS</b>			<b>474 711 864,99</b>	<b>5,61</b>
<b>PORTUGAL</b>				
JERONIMO MARTINS	EUR	2 430 581	34 550 708,92	0,41
<b>TOTAL PORTUGAL</b>			<b>34 550 708,92</b>	<b>0,41</b>
<b>ROYAUME UNI</b>				
KINGFISHER PLC NEW	GBP	13 248 111	61 256 590,17	0,72
SABMILLER PLC EX SOUTH AFRI BREW	GBP	3 855 971	143 718 342,20	1,70
TULLOW OIL	GBP	1 483 114	15 241 135,46	0,18
<b>TOTAL ROYAUME UNI</b>			<b>220 216 067,83</b>	<b>2,60</b>
<b>SUISSE</b>				
CIE FIN RICHEMONT N	CHF	4 297 440	311 393 449,20	3,69
NESTLE NOM.	CHF	3 610 920	192 405 610,77	2,27

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
NOVARTIS AG NOMINATIF	CHF	2 844 566	165 265 686,82	1,95
<b>TOTAL SUISSE</b>			<b>669 064 746,79</b>	<b>7,91</b>
<b>TURQUIE</b>				
SABANCI HOLDING	TRY	14 856 680	43 358 120,32	0,51
<b>TOTAL TURQUIE</b>			<b>43 358 120,32</b>	<b>0,51</b>
<b>TOTAL Actions &amp; val. ass. ng. sur marchés régl. ou ass.</b>			<b>8 306 871 614,41</b>	<b>98,18</b>
<b>TOTAL Actions et valeurs assimilées</b>			<b>8 306 871 614,41</b>	<b>98,18</b>
<b>Instruments financiers à terme</b>				
<b>Engagements à terme ferme</b>				
<b>Engagements à terme ferme sur marché réglementé ou assimilé</b>				
BC00 UBS CARM 0314	HKD	69,85	120 021,17	
BC00 UBS CARM 0314	HKD	14,32	20 962,89	
BC00 UBS CARM 0314	HKD	13,21	17 431,31	
BC00 UBS CARM 0314	HKD	9,68	11 057,98	
BC00 UBS CARM 0314	HKD	49,37	9 698,97	
BC00 UBS CARM 0314	HKD	12,9	9 384,88	
BC00 UBS CARM 0314	HKD	8,65	-2 209,46	
CBO CBOT UST 10 0314	USD	-35 660	60 214 480,62	0,72
CBO CBOT UST 5A 0314	USD	-12 000	2 945 378,97	0,03
SIM SGX NIK 225 0314	JPY	3 778	8 323 196,73	0,10
TSE TSE TOPIX I 0314	JPY	2 721	8 546 937,13	0,10
<b>TOTAL Engagements à terme fermes sur marché réglementé</b>			<b>80 216 341,19</b>	<b>0,95</b>
<b>TOTAL Engagements à terme fermes</b>			<b>80 216 341,19</b>	<b>0,95</b>
<b>TOTAL Instruments financiers à terme</b>			<b>80 216 341,19</b>	<b>0,95</b>
<b>Appel de marge</b>				
Appels de marges C.A.Indo en \$ us	USD	-87 030 974,18	-63 159 747,58	-0,75
Appels marges C.A.I.	JPY	-2 443 292 206	-16 870 133,84	-0,20
<b>TOTAL Appel de marge</b>			<b>-80 029 881,42</b>	<b>-0,95</b>
<b>Créances</b>			<b>4 344 239 350,18</b>	<b>51,34</b>
<b>Dettes</b>			<b>-4 302 654 997,22</b>	<b>-50,85</b>
<b>Comptes financiers</b>			<b>112 520 096,30</b>	<b>1,33</b>
<b>Actif net</b>			<b>8 461 162 523,44</b>	<b>100,00</b>

CARMIGNAC INVESTISSEMENT A EUR Y dis	EUR	387 378,997	117,61
CARMIGNAC INVESTISSEMENT E EUR acc	EUR	4 963 404,786	151,57
CARMIGNAC INVESTISSEMENT F GBP acc Hdg	GBP	13 390,725	104,90
CARMIGNAC INVESTISSEMENTS A USD acc Hdg	USD	258 115,349	117,68
CARMIGNAC INVESTISSEMENT A EUR aac	EUR	7 395 528,229	1 008,41
CARMIGNAC INVESTISSEMENT F GBP Qdis Hdg	GBP	635,000	119,59
CARMIGNAC INVESTISSEMENTS A CHF acc Hdg	CHF	1 899 612,083	117,24

## COMPLEMENT D'INFORMATION RELATIF AU REGIME FISCAL DU COUPON

DECOMPOSITION DU COUPON PART : F GBP Qdis Hdg

	Net global	Devise	Net unitaire	Devise
Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libérateur				
Actions ouvrant droit à réfaction et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libérateur	184,15	EUR	0,29	EUR
Autres revenus n'ouvrant pas droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libérateur				
Revenus non déclarables et non imposables				
TOTAL	184,15	EUR	0,29	EUR