

**JAARVERSLAG 2011 HET VAN
GEMEENSCHAPPELIJK
BELEGGINGSFONDS NAAR FRANS
RECHT CARMIGNAC EURO-
ENTREPRENEURS**

**(Verrichtingen van het boekjaar afgesloten
op 30 december 2011)**



24, place Vendôme 75001 Paris - Tel.: 01 42 86 53 35 - Fax: 01 42 86 52 10
Société anonyme. Onderneming voor portefeuillebeheer (erkenning n° GP 9708 du
13/03/97), met een kapitaal van 15 000 000 euro, H.R. Parijs B 349 501 676
www.carmignac.fr

CABINET VIZZAVONA

22, avenue Bugeaud – 75116 PARIS

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

KPMG AUDIT

1, Cours Valmy, 92923 Paris La défense cedex

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

**GEMEENSCHAPPELIJK
BELEGGINGSFONDS NAAR
FRANS RECHT EURO-
ENTREPRENEURS**

Verslag van de wettelijke accountant

Betreffende het boekjaar dat werd afgesloten op 30 december 2011

Dames en heren,

Ingevolge de opdracht die ons werd toevertrouwd door het bestuursorgaan van de beheermaatschappij van het fonds, vindt u hierbij het verslag voor het boekjaar dat eindigde op 30 december 2011, met betrekking tot:

- de controle van de jaarrekening van het gemeenschappelijk beleggingsfonds **CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS**, die bij dit verslag is gevoegd,

- de verantwoording van onze bevindingen,

- de specifieke controles en informatie die zijn voorzien door de wet.

De jaarrekeningen werden opgesteld door de beheermaatschappij. Het is onze taak op basis van onze audit een oordeel te geven over deze rekeningen.

I - OORDEEL OVER DE JAARREKENINGEN

Wij hebben onze audit uitgevoerd conform de in Frankrijk toepasselijke professionele normen. Die normen vereisen dat onze controles zorgvuldig worden uitgevoerd zodat er met redelijke zekerheid kan worden gesteld dat de jaarrekeningen geen wezenlijke onregelmatigheden bevatten. Een audit controleert, op basis van steekproeven of door middel van andere selectiemethoden, de bewijsstukken voor de cijfers en de gegevens die in de jaarrekeningen voorkomen. De audit omvat eveneens een beoordeling van de toegepaste principes voor financiële verslaggeving, de vermelde relevante ramingen en de algemene presentatie van de rekeningen. We zijn van oordeel dat de gegevens die wij hebben verzameld een redelijke en geschikte basis vormen voor onze beoordeling.

Naar onze mening zijn de jaarrekeningen regelmatig en waarheidsgetrouw opgesteld in overeenstemming met de Franse regels en grondslagen voor financiële verslaggeving, en geven zij een getrouw beeld van het resultaat van de verrichtingen van het afgelopen boekjaar en van de financiële situatie en het vermogen van de ICBE aan het einde van dit boekjaar.

II – VERANTWOORDING VAN DE BEVINDINGEN

In toepassing van de bepalingen van artikel L.823-9 van de Handelswet betreffende de verantwoording van onze bevindingen, brengen we u de volgende elementen ter kennis:

In het kader van onze beoordeling van de boekhoudkundige principes die door de ICBE worden gehanteerd en die zijn beschreven in de toelichting “Boekhoudkundige regels en methoden” in de bijlage, hebben wij meer bepaald de correcte toepassing gecontroleerd van de waarderingsmethoden die zijn gebruikt voor de financiële instrumenten in de portefeuille.

Die evaluaties kaderen in onze controle van de jaarrekeningen in hun geheel, en hebben dus bijgedragen tot onze beoordeling, die in het eerste deel van dit verslag is geformuleerd.

III - SPECIFIEKE CONTROLES EN INLICHTINGEN

In overeenstemming met de in Frankrijk toepasselijke beroepsnormen hebben wij eveneens de specifieke controles uitgevoerd die de wetgever voorschrijft.

Wij hebben geen opmerkingen met betrekking tot de oprechtheid en de overeenstemming met de jaarrekeningen van de informatie in het jaarverslag en in de documenten bestemd voor de houders van deelnemingsrechten over de financiële toestand en de jaarrekeningen.

Parijs La Défense, 13 maart 2012

KPMG Audit
Afdeling van KPMG S.A.

[Handtekening]

Isabelle Bousquié
Partner

Cabinet Vizzavona

[Handtekening]

Robert Mirri
Partner

■ Kenmerken van de ICBE

Classificatie

Aandelen van de landen van de Europese Gemeenschap

Bestemming van de resultaten

Kapitalisatie-GBF. Boekingsmethode met opgelopen rente.

Landen waar het fonds voor verkoop is toegelaten

Nederland, Italië, Duitsland, België, Spanje, Frankrijk, Luxemburg en Zwitserland.

Beheerdoelstelling

Het fonds wordt discretionair beheerd met een actief beheer van de assetallocatie en streeft naar een beter rendement dan dat van zijn referentie-indicator, de DJ Stoxx 200 Small-index.

Referentie-indicator

De referentie-indicator is de indicator DJ Stoxx 200 Small.

De Dow Jones 200 Small Price index wordt berekend in euro, exclusief dividend, door Dow Jones en Stoxx (Bloomberg-code SCXP). Deze index omvat ongeveer 200 effecten van ondernemingen met kleine kapitalisatie in de landen van de Europese Gemeenschap (gegevens op 30/06/2005).

Deze index vormt geen restrictieve afbakening van het beleggingsuniversum, maar geeft de belegger een idee van het risicoprofiel dat hij kan verwachten als hij in het fonds belegt.

Beleggingsstrategie

Gebruikte strategieën

Het fonds wordt discretionair beheerd met een actief activaspreidingsbeleid en is permanent minstens 60% blootgesteld aan aandelen uit de landen van de Europese Gemeenschap.

De portefeuille is voor minstens 75% belegd in effecten die voor het Franse PEA (aandelenspaarplan) in aanmerking komen.

De beheerstrategie steunt in hoofdzaak op de selectie van waarden van kleine en middelgrote kapitalisaties uit de landen van de Europese Gemeenschap die het beste stijgingspotentieel bieden, zonder vaste beperkingen inzake spreiding volgens geografische regio, activiteitensector of type waarden.

Er kan ook tot maximaal 25% van het nettovermogen worden belegd op markten buiten de Europese Gemeenschap.

Daarnaast kan het fonds voor ten hoogste 20% worden blootgesteld aan de grondstoffensector.

Aangezien het fonds actief en discretionair wordt beheerd, zal de assetallocatie afhankelijk van de verwachtingen van de beheerder gevoelig kunnen verschillen van zijn referentie-indicator, de DJ Stoxx 200 Small-indicator.

De activa kunnen ook obligatieactiva, schuldvorderingen of geldmarktinstrumenten bevatten, evenals obligaties met variabele rentevoet.

Renteproducten worden gebruikt binnen een limiet van 25% van de activa, met het oog op diversificatie bij negatieve verwachtingen met betrekking tot de ontwikkeling van de aandelen.

Beschrijving van de activaklassen

Aandelen

De portefeuille is voor ten minste 75% belegd in voor het PEA (Frans aandelenspaarplan) in aanmerking komende aandelen van kleine en middelgrote ondernemingen. Het resterende deel kan worden belegd in andere aandelen of vermogenstitels van kleine en middelgrote ondernemingen, in ongeacht welke sector. In dat geval mag het deel dat is belegd in aandelen uit groeilanden niet meer bedragen dan 10% van de activa van het fonds; deze beleggingen hebben als doel mogelijkheden op te sporen in regio's waar de economische groei sterk is.

Schuldbewijzen en geldmarktinstrumenten

Om de beheerder de mogelijkheid te bieden de portefeuille te diversifiëren, kan het vermogen van het GBF voor 0% tot 25% worden belegd in vastrentende obligaties, geldmarktinstrumenten, variabelrentende obligaties en aan de inflatie gekoppelde obligaties van de landen van de eurozone en/of daarbuiten.

Aangezien het fonds discretionair wordt beheerd, zijn er geen vooraf vastgestelde beperkingen ten aanzien van de spreiding.

De keuze van de effecten is aan geen enkele beperking onderworpen ten aanzien van de modified duration, de gevoeligheid of de verdeling over bedrijfs- en staatsobligaties.

De gewogen gemiddelde rating van de obligaties die het fonds via ICBE's of rechtstreeks aanhoudt, is minstens 'investment grade' (d.w.z. minimaal BBB-/Baa3 volgens de ratingbureaus Standard and Poor's en Moody's). De beheerder behoudt zich echter de mogelijkheid voor om tot maximaal 10% van het nettovermogen te beleggen in obligaties met een rating onder 'investment grade'.

ICBE's, beleggingsfondsen en trackers of Exchange Traded Funds (ETF)

Het fonds kan tot 10% van de nettoactiva in ICBE's beleggen.

Het fonds kan beleggen in door Carmignac Gestion beheerde ICBE's.

Er wordt binnen de reglementair vastgelegde limieten belegd in:

- in (geharmoniseerde) ICBE's conform de Europese richtlijn, naar Frans of buitenlands recht;
- in ICBE's naar Frans recht die niet conform de Europese richtlijn zijn;
- in niet geharmoniseerde ICBE's naar buitenlands recht.

Het fonds kan gericht gebruikmaken van 'trackers', beursgenoteerde indexinstrumenten en 'exchange traded funds'.

Derivaten

De beheerder kan beleggen in vaste en voorwaardelijke financiële termijninstrumenten, die worden verhandeld op gereguleerde of onderhandse markten van de eurozone en/of de internationale markten.

In dit kader kan de beheerder posities innemen om de portefeuille af te dekken tegen en/of bloot te stellen aan sectoren, regio's, rentevoeten, aandelen (elke marktkapitalisatie), wisselkoersen, effecten en daarmee gelijkgestelde vermogenstitels of indexen teneinde de beheerdoelstelling te verwezenlijken.

Om de portefeuille af te dekken, worden op de georganiseerde markten genoteerde opties en/of termijncontracten op de belangrijkste referentie-indexen voor aandelen verkocht of gekocht.

De beheerder kan de portefeuille afdekken als hij verwacht dat de markten gaan dalen.

Ook kan hij posities innemen om het valutarisico in de portefeuille via valutatermijncontracten af te dekken.

De maximumverbintenis als gevolg van operaties op de derivatenmarkten is gebonden aan de limiet van één keer de activa van het fonds.

Effecten met geïntegreerde derivaten

De beheerder kan beleggen in Europese en/of internationale converteerbare obligaties.

De beheerder kan van tijd tot tijd beleggen in effecten met geïntegreerde derivaten (warrants, 'credit link notes', EMTN's en dergelijke) die worden verhandeld op gereguleerde of onderhandse markten in de eurozone en/of daarbuiten.

Deposito's en liquide middelen

Het GBF kan gebruikmaken van deposito's om het kasbeheer van het fonds te optimaliseren en de verschillende valutadata voor inschrijving/terugkoop van de onderliggende ICBE's te beheren. Maximaal 20% van het vermogen kan in deposito's bij eenzelfde kredietinstelling worden ondergebracht. Er wordt slechts bij wijze van uitzondering van dergelijke transacties gebruikgemaakt.

Het GBF kan daarnaast liquide middelen aanhouden, vooral om aan verzoeken om terugkoop van deelnemingsrechten van beleggers te kunnen voldoen.

Het uitlenen van contanten is verboden.

Leningen in contanten

Het GBF kan van tijd tot tijd contanten lenen, met name om het kasbeheer van het fonds te optimaliseren en de verschillende valutadata voor inschrijving/terugkoop van de onderliggende ICBE's te beheren. Voor dergelijke transacties geldt een limiet van 10% van het vermogen van het fonds.

Repo- en omgekeerde repotransacties

Het GBF kan van tijd tot tijd repotransacties afsluiten om de inkomsten van de ICBE te optimaliseren.

Eventuele repo- en omgekeerde repotransacties worden steeds uitgevoerd tegen de geldende marktvoorwaarden.

Meer informatie is te vinden in de rubriek Kosten en provisies.

Risicoprofiel

Het fonds zal worden belegd in financiële instrumenten en in voorkomend geval in ICBE's die worden geselecteerd door de beheermaatschappij. Deze financiële instrumenten zullen de ontwikkelingen en wisselvalligheden van de markt ondergaan.

De hieronder beschreven risicofactoren zijn niet exhaustief. Elke belegger dient het risico te analyseren dat aan een dergelijke belegging verbonden is, en zijn eigen mening te vormen, onafhankelijk van CARMIGNAC GESTION, indien nodig door advies in te winnen bij alle ter zake gespecialiseerde adviseurs, met name om zich er van te verzekeren dat deze belegging goed afgestemd is op zijn financiële omstandigheden.

Risico verbonden aan het discretionair beheer: het discretionair beheer berust op het anticiperen op de ontwikkeling van de financiële markten. Het rendement van het fonds zal afhangen van de ondernemingen die de beheerder heeft geselecteerd. Het risico bestaat dat de beheermaatschappij niet de best presterende ondernemingen selecteert.

Risico van kapitaalverlies: de portefeuille wordt discretionair beheerd en geniet geen enkele garantie of bescherming van het belegde kapitaal. Het kapitaalverlies wordt geleden bij de verkoop van een participatie tegen een lagere prijs dan de prijs bij aankoop.

Risico verbonden aan de marktkapitalisatie: omdat het fonds voornamelijk is blootgesteld aan één of meer aandelenmarkten voor kleine en middelgrote ondernemingen. Het volume van deze beursgenoteerde effecten is beperkt, de marktschommelingen zijn dus uitgesprokener en sneller dan bij grote kapitalisaties. De liquidatiewaarde van het fonds kan dus hetzelfde gedrag vertonen.

Aandelenrisico: doordat het fonds Carmignac Euro-Entrepreneurs blootgesteld is aan het risico van de aandelenmarkten, kan de netto-inventariswaarde van het fonds omlaag gaan als de aandelenmarkten dalen.

Renterisico: de portefeuille kan worden blootgesteld aan het renterisico via beleggingen in renteproducten. Het renterisico vertaalt zich in een daling van de netto-inventariswaarde als de rente stijgt.

Kredietrisico: het kredietrisico stemt overeen met het risico dat de emittent zijn verbintenissen niet zou kunnen nakomen. Indien de kwaliteit van de privé-emittenten verslechtert, bijvoorbeeld als de kredietbureaus hun rating verlagen, kan de waarde van de bedrijfsobligaties dalen.

De netto-inventariswaarde van het fonds kan dalen.

Grondstoffenrisico: de prijsschommelingen van grondstoffen en de volatiliteit van deze sector kunnen een daling van de netto-inventariswaarde tot gevolg hebben.

Opkomende-landenrisico: de werking en het toezicht in deze markten kunnen afwijken van de normen die gelden op de grote internationale beurzen. In elk geval zal het gedeelte dat belegd wordt in aandelen van opkomende landen, niet meer bedragen dan 10% van de activa van het GBF.

Valutarisico: het GBF is, in mindere mate, blootgesteld aan valutakoersrisico via beleggingen in effecten die luiden in een andere valuta dan die van de Europese Economische Ruimte. Fluctuaties van de vreemde valuta ten opzichte van de valuta's van de Europese Economische Ruimte kunnen een positieve of negatieve invloed hebben op de netto-inventariswaarde van het fonds.

Risico gekoppeld aan beleggingen in speculatieve effecten: een effect wordt als "speculatief" beschouwd als zijn rating lager is dan "investment grade". De beheerder behoudt zich de mogelijkheid voor om bijkomend te beleggen in obligaties die als "speculatief" worden beschouwd, tot een limiet van 10% van de nettoactiva. De waarde van de als "speculatief" gerangschikte obligaties kan sterker en sneller dalen dan die van andere obligaties, en dat kan een negatieve impact hebben op de netto-inventariswaarde van het fonds, die kan dalen.

Potentiële beleggers en beleggersprofiel

De deelnemingsrechten van dit fonds zijn niet geregistreerd krachtens de US Securities Act (Amerikaanse effectenwet) van 1933. Ze kunnen dan ook volgens de definitie van de Amerikaanse "Regulation S" niet direct of indirect worden aangeboden of verkocht in de Verenigde Staten of voor rekening of ten gunste van een "U.S. person".

Dit is de enige uitzondering. Verder staat het fonds open voor alle beleggers.

Het fonds is bestemd voor elke belegger, zowel natuurlijke personen als rechtspersonen, die zijn belegging in waarden van kleine en middelgrote kapitalisaties van de Europese Gemeenschap wil diversifiëren.

De aanbevolen beleggingsduur is meer dan 5 jaar.

Welk bedrag redelijkerwijs in dit GBF kan worden belegd hangt af van de persoonlijke situatie van de belegger. Om dat te bepalen moet hij rekening houden met zijn persoonlijke vermogen, zijn behoefte aan liquiditeiten op dit ogenblik en over 5 jaar, maar ook met zijn bereidheid om al dan niet risico's te nemen. We raden de belegger aan het advies van een professioneel adviseur in te winnen om zijn beleggingen te diversifiëren en om te bepalen welk gedeelte van de financiële portefeuille of van zijn patrimonium in dit beleggingsfonds belegd wordt. Het is ook raadzaam de beleggingen voldoende te diversifiëren, zodat ze niet enkel aan de risico's van deze ICBE worden blootgesteld.

■ Beleggingsbeleid

Verslag van het beheer

Groei sinds het begin van het jaar

Fonds -12,97%

Indicator -17,52%

Carmignac Euro-Entrepreneurs heeft over het boekjaar 2011 weliswaar een negatief resultaat geboekt, maar met een verlies van 12,97% wel beter gepresteerd dan zijn referentie-indicator, die 17,52% moest prijsgeven. Carmignac Euro-Entrepreneurs deed het in dit zeer volatiele jaar dus, relatief gezien, lang zo slecht niet, dankzij een defensieve sectorallocatie en een gunstige aandelenselectie. Het brutoresultaat van de effectenportefeuille bedraagt -12,35%. Onze aanvullende derivatenposities op aandelen en valuta's hebben 0,69% aan het resultaat bijgedragen.

Beleggingsstrategie

Over het hele jaar hebben we een voorzichtige sectorallocatie gehandhaafd, waarbij wij defensieve sectoren boven conjunctuurgevoelige sectoren verkozen. Gezien de verspreiding van de crisis van de perifere landen naar de kernlanden van de eurozone zijn wij behoedzaam gebleven ten aanzien van de financiële sector. Deze geringe blootstelling verklaart mede dat het fonds het beter deed dan de index, aangezien de Europese bankensector over het hele jaar met 32% is gedaald. Ook de op de consumptiesector toegespitste kern van onze portefeuille heeft het fonds in perioden van hoge risicoaversie helpen standhouden. Ten slotte heeft het fonds binnen zijn allocatie ook geprofiteerd van zijn nieuwe gerichte blootstelling aan de telecommunicatiesector door de introductie van Iliad in zijn portefeuille. We kunnen voorts heel tevreden zijn over onze effectenselectie, die het afgelopen jaar eveneens een prestatieaanjager is gebleken. Zo is onze effectenselectie in de sectoren technologie, telecommunicatie en energie bijzonder winstgevend gebleken. Vermeldenswaardig zijn met name de uitstekende prestaties van Golar en Lundin Petroleum, die tot onze sterkste stijgers behoorden. Het fonds werd daarentegen negatief beïnvloed door een teleurstellende effectenselectie in de gezondheidssector, aangezien bepaalde posities te lijd hadden van winstnemingen. Ten slotte hebben onze derivatenstrategieën over het hele jaar een positieve bijdrage geleverd. Het was voor ons namelijk een erezaak geworden om de beleggingen in onze portefeuille in dat bijzonder volatiele jaar te beschermen. Het fonds is mogelijk wel wat winst misgelopen door een te voorzichtige opstelling, maar onze derivatenposities op indexen hebben hun beschermende rol optimaal vervuld, met name in de crisismaanden van afgelopen zomer.

Portefeuilleallocatie

De komst van een nieuwe beheerder in oktober 2011 heeft geleid tot enkele lichte aanpassingen in de portefeuillestructuur om de risico's in de portefeuille in evenwicht te brengen.

De consumptiesector, die de kern van onze portefeuille uitmaakt, blijft een van de voorkeursthema's van het fonds (33,52% van de portefeuille). Hoewel we onze weging in de sector licht hebben teruggeschroefd, blijven we overtuigd van het potentieel van onze posities, met name van die welke zijn blootgesteld aan de opkomende landen. We hebben onze weging in de materialen- en de energiesector drastisch verlaagd, tot respectievelijk 4,75% en 5,43%, terwijl deze vorig jaar nog goed waren voor 17,98% en 11,29%. We hebben wel onze portefeuille meer gespreid, met een nieuwe gerichte blootstelling aan de telecommunicatiesector (7,35%). We blijven voorzichtig ten aanzien van de financiële sector, maar hebben wel onze weging ervan verhoogd (5,67%) door te beleggen in zorgvuldig geselecteerde instellingen.

Aangezien in Europa nog steeds een recessie dreigt uit te breken en wij de door de Europese instanties genomen maatregelen ontoereikend achten, blijven we voorzichtig gepositioneerd. Door de opvering van de markten aan het einde van het jaar gaan we 2012 wel in met een blootstelling van 86%.

Resultaten uit het verleden zijn geen indicatie voor toekomstige resultaten.

■ Reglementaire informatie

Selectiebeleid voor tussenpersonen

'In haar hoedanigheid van beheermaatschappij selecteert Carmignac Gestion tussenpersonen wier uitvoeringsbeleid het best mogelijke resultaat kan opleveren bij het doorgeven van de orders voor rekening van de icbe's of de cliënten. Carmignac Gestion selecteert ook dienstverleners voor bijstand bij beleggingsbeslissingen en orderverwerking. Carmignac Gestion heeft een beleid gedefinieerd voor de selectie en evaluatie van de beide soorten tussenpersonen. Hierbij worden een aantal criteria gevolgd, waarvan u de bijgewerkte versie kunt terugvinden op de website www.carmignac.com.' Op diezelfde website treft u een beknopt verslag aan met betrekking tot de kosten van tussenpersonen.

Gebeurtenissen betreffende de ICBE

Juli 2011:

- Opstelling van een KIID (document met essentiële beleggersinformatie) in plaats van het vereenvoudigd prospectus.
- Het volledig prospectus is vervangen door een prospectus waarin uitsluitend de gedetailleerde toelichting en de statuten van het fonds zijn opgenomen.

December 2011:

- Vermelding dat het fonds niet mag worden verkocht aan 'US persons'.
- Vermelding van "ex dividend" of "met herbelegde coupons" na de referentie-indicator.
- Actualisering van de verwijzingen naar regelgeving, verduidelijking van bepaalde compliancepunten en harmonisering van de indeling van het prospectus.

■ Diversen

Berekening van het totale risico

Het totale risico wordt berekend volgens de methode van aangegane verbintenissen.

JAARREKENINGEN VAN CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

Deze jaarrekeningen werden opgesteld volgens dezelfde vormen en dezelfde waarderingsmethodes als die van het vorige boekjaar.

BALANS VAN CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

ACTIVA

	30/12/2011	31/12/2010
Vaste nettoactiva		
Deposito's		
Financiële instrumenten	155.545.497,96	299.894.915,72
Aandelen en gelijkgestelde waarden	155.373.435,46	292.685.545,70
Verhandeld op een gereglementeerde of gelijkgestelde markt	152.885.231,69	289.633.867,75
Niet verhandeld op een gereglementeerde of gelijkgestelde markt	2.488.203,77	3.051.677,95
Obligaties en gelijkgestelde waarden		
Verhandeld op een gereglementeerde of gelijkgestelde markt		
Niet verhandeld op een gereglementeerde of gelijkgestelde markt		
Schuldbewijzen		
Verhandeld op een gereglementeerde of gelijkgestelde markt		
<i>Verhandelbare schuldbewijzen</i>		
<i>Andere schuldbewijzen</i>		
Niet verhandeld op een gereglementeerde of gelijkgestelde markt		
Instellingen voor collectieve belegging		6.276.270,00
Europese geharmoniseerde ICBE's en Franse algemene ICBE's		6.276.270,00
ICBE's voorbehouden aan bepaalde beleggers - Fondsen voor investering in risicokapitaal - Gemeenschappelijke fondsen voor interventie op de termijnmarkten		
Beursgenoteerde beleggingsfondsen en FCC's		
Niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen en FCC's		
Tijdelijke transacties op effecten		
Vorderingen die beleende effecten vertegenwoordigen		
Vorderingen uit hoofde van uitgeleende effecten		
Geleende effecten		
Uitgeleende effecten		
Andere tijdelijke transacties		
Financiële termijninstrumenten	172.062,50	933.100,02
Transacties op een gereglementeerde of gelijkgestelde markt	172.062,50	705.315,69
Andere transacties		227.784,33
Andere financiële instrumenten		
Vorderingen	5.676.134,96	11.761.653,59
Valutatransacties op termijn	2.820.520,05	8.017.642,37
Andere	2.855.614,91	3.744.011,22
Financiële rekeningen	11.668.231,63	10.917.013,36
Liquiditeiten	11.668.231,63	10.917.013,36
Totaal van de activa	172.889.864,55	322.573.582,67

BALANS VAN CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

PASSIVA

	30/12/2011	31/12/2010
Eigen vermogen		
Kapitaal	169.050.644,54	312.201.478,35
Overdracht		
Resultaat	572.713,11	-785.722,45
Totaal eigen kapitaal (= Bedrag dat de nettoactiva vertegenwoordigt)	169.623.357,65	311.415.755,90
Financiële instrumenten	172.062,50	705.315,68
Overdrachttransacties op financiële instrumenten		
Tijdelijke transacties op effecten		
Schulden die wederingekochte effecten vertegenwoordigen		
Schulden uit hoofde van geleende effecten		
Andere tijdelijke transacties		
Financiële termijninstrumenten	172.062,50	705.315,68
Transacties op een gereguleerde of gelijkgestelde markt	172.062,50	705.315,68
Andere transacties		
Schulden	3.094.028,88	9.439.636,97
Valutatransacties op termijn	2.838.020,91	8.115.103,41
Andere	256.007,97	1.324.533,56
Financiële rekeningen	415,52	1.012.874,12
Lopende bancaire kredietverleningen	415,52	1.012.874,12
Leningen		
Totale passiva	172.889.864,55	322.573.582,67

BUITENBALANSPOSTEN VAN CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	30/12/2011	31/12/2010
Afdeckingsverrichtingen		
Verbintenissen op gereguleerde of gelijkgestelde markten		
Futurescontracten		
EUR EUREX DAX I 0312	10.325.000,00	
Verbintenissen op onderhandse markten		
Andere verbintenissen		
Andere transacties		
Verbintenissen op gereguleerde of gelijkgestelde markten		
Futurescontracten		
Future Euro Stoxx Mid Cap 200		15.190.200,00
Future EURO STOXX 50		22.352.000,00
Indexfuture Zwitserland		17.287.536,49
Verbintenissen op onderhandse markten		
Futurescontracten		
Termijncontract op M&A-korf		17.885.484,04
Andere verbintenissen		

* De andere verrichtingen zijn verrichtingen met het oog op blootstelling.

RESULTATENREKENING VAN CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	30/12/2011	31/12/2010
Opbrengsten uit financiële transacties		
Opbrengsten uit deposito's en financiële rekeningen	59.240,30	4.296,01
Opbrengsten uit aandelen en gelijkgestelde waarden	4.215.125,10	2.647.290,27
Opbrengsten uit obligaties en gelijkgestelde waarden		
Opbrengsten uit schuldbewijzen	194,40	
Opbrengsten uit tijdelijke aankopen en overdrachten van effecten	17.961,19	24.968,98
Opbrengsten uit financiële termijninstrumenten		
Andere financiële opbrengsten		
Totaal (1)	4.292.520,99	2.676.555,26
Onkosten gekoppeld aan financiële transacties		
Onkosten gekoppeld aan tijdelijke aankopen en overdrachten van effecten	15.256,77	
Onkosten gekoppeld aan financiële termijninstrumenten		
Onkosten gekoppeld aan schulden	3.131,34	53.307,58
Andere financiële lasten		
Totaal (2)	18.388,11	53.307,58
Resultaat op financiële transacties (1 - 2)	4.274.132,88	2.623.247,68
Overige opbrengsten (3)		
Beheerkosten en dotaties aan afschrijvingen (4)	3.473.414,72	3.520.889,35
Nettoresultaat van het boekjaar (1 - 2 + 3 - 4)	800.718,16	-897.641,67
Regularisatie van de inkomsten van het boekjaar (5)	-228.005,05	111.919,22
Gestorte voorschotten voor het boekjaar (6)		
Resultaat (1 - 2 + 3 - 4 + of - 5 - 6)	572.713,11	-785.722,45

■ Boekhoudkundige regels en methoden

De jaarrekeningen worden opgesteld conform de bepalingen van het reglement van het comité voor financiële verslaglegging nr. 2003-02, zoals gewijzigd, betreffende het boekhoudplan van ICBE's.

De algemene boekhoudkundige principes zijn van toepassing:

- getrouw beeld, vergelijkbaarheid, continuïteit van de activiteit,
- regelmaat, authenticiteit,
- voorzichtigheid,
- continuïteit van de methoden over de verschillende boekjaren.

De boekhoudkundige methode die wordt gebruikt voor het boeken van de opbrengsten van vastrentende effecten is de methode met opgelopen rente.

Inkomende en uitgaande effecten wordt exclusief kosten geboekt.

De referentievaluta voor de boekhouding van de portefeuille is de euro.

Het boekjaar loopt over 12 maanden.

Regels voor de waardering van de activa

De financiële instrumenten worden in de boekhouding opgenomen volgens de methode van de historische kosten en op de balans ingeschreven tegen hun actuele waarde, op basis van de laatst bekende marktwaarde of, als er geen markt voor bestaat, met behulp van alle externe middelen of door middel van financiële modellen. Het verschil tussen de actuele waarde die wordt gebruikt voor de berekening van de netto-inventariswaarde, en de historische kosten voor de effecten bij hun opname in de portefeuille wordt geboekt in een rekening "Ramingsverschil".

De effecten die niet in de valuta van de portefeuille zijn uitgedrukt, worden gewaardeerd conform het hieronder beschreven principe en vervolgens omgezet in de valuta van de portefeuille op basis van de wisselkoersen op de waarderingdag.

Deposito's:

Deposito's met een resterende looptijd van drie maanden of minder worden gewaardeerd volgens de lineaire methode.

Aandelen, obligaties en andere waarden die op een gereguleerde of gelijkgestelde markt worden verhandeld:

Voor de berekening van de netto-inventariswaarde worden aandelen en andere waarden die op een gereguleerde of gelijkgestelde markt worden verhandeld, gewaardeerd op basis van de laatste beurskoers van de dag.

Obligaties en gelijkgestelde waarden worden gewaardeerd tegen de slotkoers die wordt meegedeeld door diverse verleners van financiële diensten. De opgelopen rente van de obligaties en gelijkgestelde waarden wordt berekend tot op de datum van de netto-inventariswaarde.

De Franse fungibele staatsobligaties (OAT) worden gewaardeerd tegen de middenkoers van een verdeler (*primary dealer* geselecteerd door het Franse Ministerie van Financiën), op basis van door een dataprovider verstrekte informatie. Op die koers wordt nog een betrouwbaarheidscontrole uitgevoerd via een vergelijking met de koersen van verschillende andere *primary dealers*.

Aandelen, obligaties en andere waarden die niet op een gereguleerde of gelijkgestelde markt worden verhandeld:

Waarden die niet op een gereguleerde markt worden verhandeld, worden onder de verantwoordelijkheid van de beheermaatschappij gewaardeerd door middel van methoden op basis van de vermogenswaarde en het rendement en rekening houdend met de prijzen die bij recente belangrijke transacties zijn toegepast.

Verhandelbare schuldbewijzen:

Verhandelbare schuldinstrumenten en gelijkgestelde instrumenten waarin geen belangrijke transacties plaatsvinden, worden actuariael gewaardeerd op basis van een referentierente die hierna wordt gedefinieerd, eventueel vermeerderd met een marge die de intrinsieke kenmerken van de uitgevende instelling weergeeft:

Verhandelbare schuldinstrumenten met een looptijd van 1 jaar of minder: Interbancaire rente in euro (Euribor),

Verhandelbare schuldinstrumenten met een looptijd van meer dan 1 jaar: Rente op de schatkistcertificaten met jaarlijkse genormaliseerde rente (BTAN) of rente op de fungibele staatsobligaties (OAT) met een vergelijkbare vervaldatum voor de langste looptijden.

Verhandelbare schuldinstrumenten met een resterende looptijd van 3 maanden of minder kunnen volgens de lineaire methode worden gewaardeerd.

Schatkistcertificaten worden gewaardeerd tegen de marktrente die dagelijks door Banque de France wordt bekendgemaakt.

ICBE's in de portefeuille:

Deelnemingsrechten of aandelen van ICBE's worden gewaardeerd tegen de laatste bekende netto-inventariswaarde.

Tijdelijke transacties op effecten:

Effecten waarop een omgekeerde repo-overeenkomst is afgesloten worden in de activa opgenomen onder de rubriek "Vorderingen uit hoofde van omgekeerde repo-overeenkomsten" tegen het in de overeenkomst vastgelegde bedrag, vermeerderd met de te ontvangen opgelopen rente.

Effecten waarop een repo-overeenkomst is afgesloten worden geboekt in de long portefeuille tegen hun actuele waarde. Schulden uit hoofde van repo-overeenkomsten worden geboekt in de short portefeuille tegen de in de overeenkomst vastgelegde waarde, vermeerderd met de te betalen opgelopen rente.

Uitgeleende effecten worden gewaardeerd tegen hun actuele waarde en in de activa opgenomen onder de rubriek "Vorderingen uit hoofde van uitgeleende effecten" tegen de actuele waarde, vermeerderd met de te ontvangen opgelopen rente.

Geleende effecten worden opgenomen in de activa onder de rubriek "Geleende effecten" voor het in de overeenkomst vastgelegde bedrag, en in de passiva onder de rubriek "Schulden uit hoofde van geleende effecten" voor het in de overeenkomst vastgelegde bedrag, vermeerderd met de te betalen opgelopen rente.

Financiële termijninstrumenten:

Financiële termijninstrumenten die op een gereguleerde of gelijkgestelde markt worden verhandeld:

Financiële termijninstrumenten die op een gereguleerde markt worden verhandeld, worden gewaardeerd tegen de verrekeningskoers van die dag.

Financiële termijninstrumenten die niet op een gereguleerde of gelijkgestelde markt worden verhandeld:

Swaps:

Renteswaps en/of valutaswaps worden gewaardeerd tegen hun marktwaarde op basis van de prijs die wordt berekend door actualisering van de toekomstige rentestromen aan de marktrente of de marktwisselkoers. Die prijs wordt gecorrigeerd voor het emittentenrisico.

Indexswaps worden actuariael gewaardeerd op basis van een referentierente die door de tegenpartij wordt verstrekt.

Andere swaps worden gewaardeerd tegen hun marktwaarde of tegen een geschatte waarde op basis van door de beheermaatschappij bepaalde regels.

Verbintenissen buiten de balansstelling:

Vaste termijncontracten worden tegen hun marktwaarde in de verbintenissen buiten de balansstelling opgenomen tegen de in de portefeuille gebruikte koers.

Voorwaardelijke termijncontracten worden omgezet in het equivalent in de onderliggende waarde. Verbintenissen met betrekking tot swaps worden opgenomen tegen hun nominale waarde, of bij gebrek daaraan, tegen een equivalent bedrag.

Financiële instrumenten:

NAAM	BESCHRIJVING
EUR EUREX DAX I 0312	Future Dax

Beheerkosten

De beheerkosten worden bij elke waardering berekend op de nettoactiva van de vorige dag.

Die kosten worden geboekt in de resultatenrekening van de ICBE.

De beheerkosten worden integraal betaald aan de beheermaatschappij die de werkingskosten van de ICBE's ten laste neemt.

De transactiekosten zijn niet in de beheerkosten inbegrepen.

Het tarief is 1,5% (all-in), berekend op basis van de nettoactiva van de vorige dag.

De variabele beheerkosten worden berekend op basis van de volgende methode:

Als het rendement sinds het begin van het boekjaar positief is en hoger ligt dan dat van de Dow Jones Stoxx 200 Small, zal een dagelijkse provisie worden samengesteld ten belope van 20% van die meerprestatie. Als het rendement lager ligt dan dat van de index, dan zal een dagelijkse terugname van 20% van deze minderprestatie uit die provisie worden gehaald tot een maximaal bedrag van de totale dotatie die sinds het begin van het jaar werd samengesteld. Deze provisie wordt jaarlijks door de beheermaatschappij geïnd op de laatste netto-inventariswaarde van de maand december.

Bestemming van het resultaat

Het nettoresultaat van het boekjaar is gelijk aan het bedrag van de rente, uitkeringen, premies en loten, dividenden, vermeerderd met de opbrengsten van tijdelijk beschikbare bedragen. De beheerkosten en de kosten voor financiële verrichtingen worden van die opbrengsten afgetrokken. Latente of gerealiseerde meer- of minderwaarden en inschrijvings- en terugkoopprovisies worden niet als opbrengsten beschouwd.

Het voor uitkering beschikbare bedrag is gelijk aan het nettoresultaat van het boekjaar, met toevoeging van de overdracht en vermeerderd of verminderd met het saldo van de overlopende rekeningen van de inkomsten van het afgesloten boekjaar.

In overeenstemming met de bepalingen in het volledige prospectus zal de ICBE de uitkeerbare bedragen volledig kapitaliseren.

ONTWIKKELING VAN DE NETTOACTIVA VAN CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	30/12/2011	31/12/2010
Nettoactiva aan het begin van het boekjaar	311.415.755,90	202.243.733,17
Inschrijvingen (met inbegrip van de inschrijvingsprovisies verworven voor de ICBE)	41.702.674,22	191.670.838,32
Terugkopen (na aftrek van de terugkoopprovisies verworven voor de ICBE)	-146.540.763,95	-133.704.828,30
Gerealiseerde meerwaarden op deposito's en financiële instrumenten	44.720.954,77	46.141.497,52
Gerealiseerde minderwaarden op deposito's en financiële instrumenten	-40.125.399,50	-21.692.403,00
Gerealiseerde meerwaarden op financiële termijninstrumenten	16.951.197,76	13.314.420,06
Gerealiseerde minderwaarden op financiële termijninstrumenten	-15.740.038,10	-20.693.626,86
Transactiekosten	-3.299.074,62	-4.660.076,96
Wisselkoersverschillen	-810.270,00	-782.350,79
Variatie van het ramingsverschil op de deposito's en de financiële instrumenten	-39.047.254,47	39.818.440,11
<i>Ramingsverschil boekjaar N</i>	713.048,82	39.760.303,29
<i>Ramingsverschil boekjaar N-1</i>	-39.760.303,29	58.136,82
Variaties van het ramingsverschil op de financiële termijninstrumenten	-405.142,52	657.754,30
<i>Ramingsverschil boekjaar N</i>	-172.062,50	233.080,02
<i>Ramingsverschil boekjaar N-1</i>	-233.080,02	424.674,28
Uitkering van het vorige boekjaar		
Nettoresultaat van het boekjaar vóór overlopende rekening	800.718,16	-897.641,67
Gestorte voorschotten tijdens het boekjaar		
Andere elementen		
Nettoactiva op het einde van het boekjaar	169.623.357,65	311.415.755,90

UITSPLITSING VOLGENS JURIDISCHE OF ECONOMISCHE AARD VAN DE FINANCIËLE INSTRUMENTEN VAN CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	Bedrag	%
ACTIVA		
Obligaties en gelijkgestelde waarden		
TOTAAL Obligaties en gelijkgestelde waarden		
Schuldbewijzen		
TOTAAL Schuldbewijzen		
PASSIVA		
Overdrachttransacties op financiële instrumenten		
TOTAAL Overdrachttransacties op financiële instrumenten		
BUITENBALANS		
Afdeckingsverrichtingen		
Aandelen	10.325.000,00	6,09
TOTAAL afdeckingsverrichtingen	10.325.000,00	6,09
Andere transacties		
TOTAAL Andere transacties		

UITSPLITSING VOLGENS RESTERENDE LOOPTIJD VAN DE ACTIVA, PASSIVA EN BUITENBALANS VAN CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	< 3 maanden	%]3 maanden - 1 jaar]	%]1-3 jaar]	%
Activa						
Deposito's						
Obligaties en gelijkgestelde waarden						
Schuldbewijzen						
Tijdelijke transacties op effecten						
Financiële rekeningen	11.668.231,63	6,88				
Passiva						
Tijdelijke transacties op effecten						
Financiële rekeningen	415,52					
Buitenbalans						
Afdeckingsverrichtingen						
Andere transacties						

]3-5 jaar]	%	> 5 jaar	%
Activa				
Deposito's				
Obligaties en gelijkgestelde waarden				
Schuldbewijzen				
Tijdelijke transacties op effecten				
Financiële rekeningen				
Passiva				
Tijdelijke transacties op effecten				
Financiële rekeningen				
Buitenbalans				
Afdeckingsverrichtingen				
Andere transacties				

Voor de termijnposities op de rentemarkt wordt de vervaldatum van de onderliggende waarde in aanmerking genomen.

VORDERINGEN EN SCHULDEN: VERDELING VOLGENS AARD VAN CARMIGNAC EURO- ENTREPRENEURS

	Soort debet/credit	30/12/2011
Vorderingen	Te ontvangen betalingen op valutatermijnverkopen	2.820.520,05
	Verkopen tegen uitgestelde betaling	2.027.047,88
	Te ontvangen inschrijvingen	23.756,54
	Waarborgdeposito's in contanten	774.375,00
	Coupons en dividenden in liquiditeiten	30.435,49
Totaal Vorderingen		5.676.134,96
Schulden	Verkopen van valuta's op termijn	- 2.838.020,91
	Te betalen terugkopen	- 52.892,41
	Beheerkosten	- 48.553,12
	Coupons en dividenden in liquiditeiten	- 17.917,38
	Overige schulden	- 136.645,06
Totaal Schulden		- 3.094.028,88

AANTAL UITGEGEVEN OF TERUGGEKOCHTE EFFECTEN VAN CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	In deelnemings- rechten	Bedrag
Inschrijvingen op deelnemingsrechten tijdens het boekjaar	238.646.567	41.702.674,22
Terugkopen van deelnemingsrechten tijdens het boekjaar	-860.602.004	-146.540.763,95
Nettosaldo van de inschrijvingen/terugkopen	-621.955.437	-104.838.089,73

INSCHRIJVINGS- EN/OF TERUGKOOPPROVISIES VAN CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	Bedrag
Totaal van de verworven provisies	
Verworven inschrijvingsprovisies	
Verworven terugkoopprovisies	

BEHEERKOSTEN VAN CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	Bedrag
Garantieprovisie	
Vaste beheerkosten	3.473.414,72
Percentage vaste beheerkosten	1,50
Variabele beheerkosten	
Retrocessies van de beheerkosten	

ONTVANGEN EN GEGEVEN VERBINTENISSEN VAN CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

Door de ICBE ontvangen garanties

Geen.

Andere ontvangen en/of gegeven verbintenissen

Geen.

**BEURSWAARDE VAN DE EFFECTEN IN OPGENOMEN EFFECTENLENINGEN VAN
CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS**

30/12/2011

Voor terugkoop geleverde effecten
Geleende effecten

**BEURSWAARDE VAN DE IN WAARBORG GEGEVEN EFFECTEN VAN
CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS**

30/12/2011

In waarborg gegeven financiële instrumenten die in de oorspronkelijke post zijn behouden
In waarborg gegeven financiële instrumenten die niet in de balans zijn ingeschreven

**FINANCIELE INSTRUMENTEN VAN DE GROEP IN DE PORTEFEUILLE VAN
CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS**

	ISIN-code	Benaming	30/12/2011
Aandelen Obligaties Verhandelbare schuldbewijzen ICBE Financiële termijninstrumenten			

BESTEMMING VAN HET RESULTAAT VAN HET BOEKJAAR VAN CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	30/12/2011	31/12/2010
Nog te bestemmen sommen		
Overdracht		
Resultaat	572.713,11	-785.722,45
Totaal	572.713,11	-785.722,45

	30/12/2011	31/12/2010
Deelnemingsrecht A		
Bestemming		
Uitkering		
Overdracht van het boekjaar		
Kapitalisatie	572.713,11	-785.722,45
Totaal	572.713,11	-785.722,45

**TABEL VAN DE RESULTATEN EN ANDERE KENMERKEN OVER DE LAATSTE 5 BOEKJAREN
VAN CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS**

	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	30/12/2011
Nettoactiva in EUR	167.362.129,33	103.819.745,03	202.243.733,17	311.415.755,90	169.623.357,65
Aantal effecten	820.861.625	928.142.081	1.284.585.818	1.662.456.195	1.040.500.758
Netto-inventariswaarde per eenheid	203,88	111,85	157,43	187,32	163,02
Kapitalisatie per eenheid	-3,68	2,32	0,99	-0,47	0,55

INVENTARIS VAN CARMIGNAC EURO- ENTREPRENEURS PER 30 DECEMBER 2011

Omschrijving van de waarden	Valuta	Aantal of nominale waarde	Huidige waarde	% Netto- activa
Aandelen en gelijkgestelde waarden				
Aandelen en gelijkgestelde waarden verhandeld op een gereguleerde of gelijkgestelde markt				
DUITSLAND				
COMPUGROUP MEDICAL AG	EUR	100.000	870.000,00	0,51
FREENET NOM.	EUR	212.314	2.123.140,00	1,25
FUCHS PETROLUB PREF.	EUR	118.000	3.990.760,00	2,35
RHOEN KLINIKUM AG	EUR	537.376	7.910.174,72	4,67
SOFTWARE	EUR	44.679	1.275.808,85	0,75
TOTAAL DUITSLAND			16.169.883,57	9,53
OOSTENRIJK				
ANDRITZ AG	EUR	94.252	6.041.553,20	3,56
SCHOELLER-BLECKMANN	EUR	57.921	3.951.370,62	2,33
TOTAAL OOSTENRIJK			9.992.923,82	5,89
BELGIË				
GIMV NV	EUR	64.000	2.360.320,00	1,39
TOTAAL BELGIË			2.360.320,00	1,39
BERMUDA				
GOLAR LNG LTD.BERMUDA	USD	75.004	2.568.214,61	1,51
TOTAAL BERMUDA			2.568.214,61	1,51
FRANKRIJK				
ATOS	EUR	120.352	4.081.136,32	2,41
DASSAULT SYSTEMES	EUR	33.790	2.092.614,70	1,23
EDENRED	EUR	254.895	4.848.102,90	2,86
EUTELSAT COMMUNICATIONS	EUR	161.505	4.869.375,75	2,87
ILIAD	EUR	62.118	5.922.951,30	3,50
REMY COINTREAU	EUR	73.000	4.532.570,00	2,67
RUBIS	EUR	21.944	886.537,60	0,52
TOTAAL FRANKRIJK			27.233.288,57	16,06
GRIEKENLAND				
ELEKTRONIKI ATHENS	EUR	207.807	168.323,67	0,10
IASO S.A.	EUR	130.000	85.800,00	0,05
TOTAAL GRIEKENLAND			254.123,67	0,15
EILAND MAN				
DQ ENTERTAINMENT PLC	GBP	1.245.000	618.550,22	0,36
TOTAAL EILAND MAN			618.550,22	0,36

Omschrijving van de waarden	Valuta	Aantal of nominale waarde	Huidige waarde	% Netto- activa
ITALIË				
DAVIDE CAMPARI	EUR	1.052.048	5.412.786,96	3,19
TOTAAL ITALIË			5.412.786,96	3,19
LUXEMBURG				
MILLICOM INTL CELLULAR SDR	SEK	43.495	3.369.924,71	1,99
TOTAAL LUXEMBURG			3.369.924,71	1,99
PAPOEA NIEUW-GUINEA				
NEW BRITAIN PALM OIL LTD	GBP	85.841	732.212,53	0,43
TOTAAL PAPOEA NIEUW-GUINEA			732.212,53	0,43
NEDERLAND				
CORE LABORATORIES	USD	21.058	1.848.445,17	1,09
Europa AERONAUTIC DEFENSE AND SPACE	EUR	111.100	2.683.065,00	1,58
IMTECH	EUR	371.961	7.444.799,42	4,38
KONINKLIJKE VOPAK	EUR	161.416	6.589.808,20	3,88
MEDIQ	EUR	190.000	2.235.350,00	1,32
NUTRECO NV	EUR	157.000	7.981.880,00	4,70
SLIGRO FOOD GROUP	EUR	221.245	4.590.833,75	2,71
UNIT4	EUR	226.755	4.149.616,50	2,45
TOTAAL NEDERLAND			37.523.798,04	22,11
POLEN				
EUROCASH	PLN	905.630	5.798.144,85	3,42
TOTAAL POLEN			5.798.144,85	3,42
PORTUGAL				
JERONIMO MARTINS	EUR	467.285	5.976.575,15	3,52
TOTAAL PORTUGAL			5.976.575,15	3,52
VERENIGD KONINKRIJK				
AMLIN PLC	GBP	1.000.000	3.757.931,28	2,22
ASSOCIATE BRITISH FOOD	GBP	150.877	1.999.531,17	1,18
CRODA INTERNATIONAL	GBP	226.923	4.900.863,07	2,88
DIALOG SEMICONDUCTOR	EUR	389.507	4.899.998,06	2,89
EROS INTERNATIONAL PLC	GBP	1.658.420	4.546.608,16	2,68
ICAP	GBP	647.605	2.689.502,87	1,59
WEIR GROUP (THE)	GBP	148.500	3.612.498,50	2,13
TOTAAL VERENIGD KONINKRIJK			26.406.933,11	15,57
ZWEDEN				
LUNDIN PETROLEUM	SEK	211.081	4.013.248,89	2,37
TOTAAL ZWEDEN			4.013.248,89	2,37
ZWITSERLAND				
GEBERIT NOM.	CHF	23.342	3.480.436,61	2,06

Omschrijving van de waarden	Valuta	Aantal of nominale waarde	Huidige waarde	% Netto- activa
S HINDLER HOLDING BP	CHF	10.806	973.866,38	0,57
TOTAAL ZWITSERLAND			4.454.302,99	2,63
TOTAAL aand. & gelijkgest. op geregl. of gelijkgest. markt			152.885.231,69	90,12
Aandelen en gelijkgestelde waarden niet verhandeld op een gereglementeerde of gelijkgestelde markt				
AUSTRALIË				
AUSTRALIAN CHINA CLAYS LTD	GBP	2.222.230	2.660,40	
TOTAAL AUSTRALIË			2.660,40	
VERENIGDE STATEN VAN AMERIKA				
CELADON MINING LTD	GBP	5.475.000	2.212.154,32	1,31
MARULA MINES LTD	USD	546.000	273.389,05	0,16
TOTAAL VERENIGDE STATEN VAN AMERIKA			2.485.543,37	1,47
TOTAAL Aand. en gelijkgest. niet verh. op geregl. of gelijkgest. Markt			2.488.203,77	1,47
TOTAAL Aandelen en gelijkgestelde waarden			155.373.435,46	91,59
Financiële termijninstrumenten				
Vaste verplichtingen op termijn				
Vaste verplichtingen op termijn op geregl. of gelijkgest. markt				
EUR EUREX DAX I 0312	EUR	70	-172.062,50	-0,10
TOTAAL termijncontracten op een gereglementeerde markt.			-172.062,50	-0,10
TOTAAL Vaste verbintenissen op termijn			-172.062,50	-0,10
TOTAAL Financiële termijninstrumenten			-172.062,50	-0,10
Margin calls				
Margin calls C.A. Indo in euro	EUR	172.062,5	172.062,50	0,10
TOTAAL Margin calls			172.062,50	0,10
Vorderingen			5.676.134,96	3,35
Schulden			-3.094.028,88	-1,82
Financiële rekeningen			11.667.816,11	6,88
Nettoactiva			169.623.357,65	100,00
CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS	EUR	1.040.500.758	163,02	