
CARMIGNAC PORTFOLIO

H.R. B 70409

Jaarverslag (gecontroleerd) per 31/12/2011

CARMIGNAC PORTFOLIO

Inhoudsopgave

	Pagina
Organisatie	3
Inlichtingen	4
Beheersverslag	5
Auditverslag	12
Financiële staten op 31/12/11	14
Belangrijkste cijfers van de laatste 3 boekjaren	16
Effectenportefeuille op 31/12/11	
<i>Grande Europe</i>	18
<i>Commodities</i>	20
<i>Emerging Discovery</i>	22
<i>Global Bond</i>	24
<i>Cash Plus</i>	25
<i>Market Neutral</i>	28
<i>Emerging Patrimoine</i>	29
Geografische spreiding en economische spreiding	32
<i>Grande Europe</i>	32
<i>Commodities</i>	34
<i>Emerging Discovery</i>	35
<i>Global Bond</i>	37
<i>Cash Plus</i>	38
<i>Market Neutral</i>	40
<i>Emerging Patrimoine</i>	41
Toelichtingen bij de financiële staten	43

Geen enkele inschrijving mag uitsluitend op basis van deze financiële staten worden geregistreerd. Een geldige inschrijving kan slechts worden uitgevoerd na overhandiging van het geldende prospectus, vergezeld van het recentste jaarverslag en het recentste halfjaarverslag, indien dat laatste recenter is dan het jaarverslag.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Organisatie

Zetel van de vennootschap CARMIGNAC PORTFOLIO, 5, Allée Scheffer, L-2520 Luxembourg

Raad van Bestuur:

- Voorzitter** Edouard CARMIGNAC
President - Algemeen Directeur van Carmignac Gestion
Bestuurder van Carmignac Gestion Luxembourg
- Leden** De heer Jean-Pierre MICHALOWSKI
Adjunct-algemeen directeur van CACEIS
- De heer Eric HELDERLE
President van Carmignac Gestion Luxembourg
Afgevaardigd Algemeen Directeur van Carmignac Gestion
- De heer Simon PICKARD (sinds 06/01/2011)
Beheerder, Carmignac Gestion

Directie:

- Leden** De heer Eric HELDERLE
Afgevaardigd bestuurder
- De heer Antoine BRUNEAU, directeur

Bewaarder:

BNP Paribas Securities Services, Luxemburgs filiaal, 33, rue de Gasperich, L-5826 Hesperange.

Domiciliëringsagent, administratief agent, registerhouder, transfer- en betaalagent:

CACEIS Bank Luxembourg, 5, Allée Scheffer, L-2520 Luxembourg

Financieel Beheerder:

Carmignac Gestion Luxembourg, 65, boulevard Grande Duchesse Charlotte, L-1331 Luxembourg

Distributeur:

Carmignac Gestion Luxembourg, 65, boulevard Grande Duchesse Charlotte, L-1331 Luxembourg

Erkend accountantsbureau:

KPMG Luxembourg S.à r.l., 9, Allée Scheffer, L-2520 Luxembourg

Financiële diensten:

In Luxemburg: CACEIS Bank Luxembourg, 5, Allée Scheffer, L-2520 Luxembourg

In Frankrijk: CACEIS Bank, 1-3 place Valhubert, F-75013 Paris

Vertegenwoordiger, distributeur en betaalagent voor Zwitserland:

Banque Genevoise de Gestion, 15, rue Toepffer, CH-1206 Genève, Suisse

De statuten, het prospectus, de jaar- en halfjaarverslagen en de lijst van aan- en verkopen voor het fonds tijdens het boekjaar kunnen kosteloos worden verkregen bij de vertegenwoordiger in Zwitserland en bij de zetel van de SICAV.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Inlichtingen

De statuten en de wettelijke verklaring ("notice légale") van de SICAV zijn neergelegd bij de griffie van de Arrondissementsrechtbank van en te Luxemburg, waar elke geïnteresseerde ze kan raadplegen of er een kopie kan van krijgen. De SICAV is ingeschreven in het Registre de Commerce et des Sociétés (handelsregister) van Luxemburg onder het nummer B 70 409.

Het uitgifteprospectus en de jaar- en halfjaarverslagen kunnen kosteloos worden aangevraagd bij de instellingen die belast zijn met de financiële dienstverlening van de SICAV, en bij de zetel van de SICAV.

De netto-inventariswaarde wordt iedere gemeenschappelijke bankwerkdag in Luxemburg en Parijs berekend.

De netto-inventariswaarde en de uitgifte- en terugkooprijzen kunnen eveneens worden aangevraagd bij de zetel van de SICAV en bij de instellingen die belast zijn met de financiële dienstverlening, alsmede op de website van Carmignac Gestion op het volgende adres: www.carmignac.com.

Alle berichten aan de aandeelhouders worden gepubliceerd in de "d'Wort" evenals, voor zover de Luxemburgse wet dat vereist, in het Mémorial.

Het boekjaar begint op 1 januari en eindigt op 31 december.

CARMIGNAC PORTFOLIO – Grande Europe

Beheersverslag

Ontwikkeling sinds het begin van het jaar

	Deelnemingsrecht A (EUR)	Deelnemingsrecht E (EUR)	Deelnemingsrecht GBP
Carmignac Grande Europe	-14,47%	-15,12%	-16,84%
Referentie-indicator	-11,34%		-13,57%

Carmignac Grande Europe sloot het jaar af met achterstand op zijn referentie-indicator: het fonds leverde 14,47% in (deelnemingsrecht A) tegen -11,34% voor zijn referentie-indicator. Het jaar 2011 is buitengewoon moeilijk gebleken voor de Europese markten. Na heftige schommelingen in de sectorrotatie in januari en februari, zetten de markten gedurende de rest van het kwartaal een duidelijk neerwaartse trend in. Europa gleed beetje bij beetje weg in een niet eerder vertoonde crisis. In de loop van de zomerperiode bereikte de Europese schulden crisis een hoogtepunt. Dit ging gepaard met een forse neerwaartse correctie op de markten. In dit zeer volatiele klimaat dat bepaald werd door politieke besluiten, werd Carmignac Grande Europe afgestraft voor zijn defensieve positionering tijdens perioden waarin de markt opveerde en doordat bepaalde specifieke effecten, met name in de gezondheidssector, wegzakten.

De wijziging van de samenstelling van het beheerteam heeft geleid tot een gerichte herschikking van de portefeuille.

De wijzigingen in de portefeuille hadden voornamelijk betrekking op kwaliteitsbedrijven die structureel groeien en een stevige, constante kasstroom genereren. Deze aanpak zal in het komende jaar de basis van onze portefeuillesamenstelling vormen.

Belegingsstrategie¹

Gelet op een economisch en financieel klimaat dat waarschijnlijk volatiel zou blijven, hebben wij het hele jaar onze defensieve positionering, die zich kenmerkt door een voorzichtige sectorallocatie, gehandhaafd. Deze keuze stelde ons weliswaar in staat stand te houden in perioden van dalende markten, bijvoorbeeld tijdens de zomer, maar heeft niettemin het rendement van het compartiment gedrukt tijdens fasen van opleving.

Met het oog op het systeemrisico dat de Europese markten onder druk zette, zijn wij bijvoorbeeld over het hele jaar gerekend onderwogen gebleven in de financiële sector en met name in Europese bankaandelen. Deze component van de portefeuille (10,54% van het compartiment aan het eind van het jaar) was een van de belangrijkste rendementsaanjagers met een bijdrage van 0,70% aan het brutoresultaat.

Wij hebben ook onze kernportefeuille, die zich richt op kwalitatief goede, niet-cyclische groeiaandelen, gehandhaafd. Onze component gewijd aan de consumptie heeft zich ontpopt tot belangrijke rendementsaanjager en blijft ons voor 2012 vast overtuigen. De weging van deze component in de portefeuille bedroeg dan ook 40,73% per 30/12/2011. De component beoogt vooral te profiteren van de groei van de opkomende landen, een sterk thema binnen ons beheer. Het afgelopen jaar heeft deze component 0,89% bijgedragen aan het brutoresultaat. Wij hebben onze kernportefeuille ook gediversifieerd door nieuwe posities in te nemen in de telecommunicatiesector. Dit segment vertegenwoordigt 1,91% van de portefeuille per 30/12/2011.

Onze cyclische posities in energie en materialen hadden in de loop van het jaar echter te lijden van de hoge volatiliteit op de markten. Ook onze effectenselectie in de industrie en de gezondheidszorg heeft het resultaat van het compartiment gedrukt.

Ten slotte: door onze te voorzichtige opstelling hebben we weliswaar niet optimaal kunnen profiteren van fasen van opleving, maar onze derivatenposities hebben het resultaat ondersteund in een volatiel klimaat waarin de marktschommelingen in het teken stonden van de politieke actualiteit. Zo hebben onze derivatenposities op geografische en regionale indexen 1,82% aan het brutoresultaat bijgedragen.

¹ De weergegeven resultaten zijn die van het deelnemingsrecht A

CARMIGNAC PORTFOLIO – Commodities

Beheersverslag

Ontwikkeling sinds het begin van het jaar

	Deelnemingsrecht A (EUR)	Deelnemingsrecht GBP
Carmignac Commodities	-21,12%	-23,16%
Referentie-indicator	-13,26%	-15,44%

Aan het eind van het jaar 2011 noteerde Carmignac Commodities een performance van -21,12%, tegenover -13,26% voor de referentie-indicator. De daling van de goudmijnen, een sector waaraan het compartiment in hoge mate is blootgesteld, heeft het resultaat fors gedrukt.

Belegingsstrategie²

Over het hele boekjaar 2011 was de bijdrage van het segment edelmetalen namelijk -6,24%, waarvan -5,06% afkomstig was uit onze goudaandelen (deelnemingsrecht A). Aan het eind van het jaar handhaven wij een aanzienlijke blootstelling aan goudmijnen. Niettemin hebben wij onze portefeuille enigszins afgestemd op large-caps en “royalty companies”, ondernemingen die de rechten bezitten op de productie van mijnen, maar de kosten ervan niet dragen.

Carmignac Commodities ondervond eveneens nadeel van zijn positionering in het energiesegment. Zo zetten onze beleggingen in exploratie- en brandstofbedrijven het compartiment zwaar onder druk, ondanks de positieve bijdrage van onze oliedienstverleners (+53%) en pijpleidingbedrijven (+0,68%). Voorts werd ons resultaat, vergeleken met onze index, gedrukt door onze geringe blootstelling aan de grote oliemaatschappijen, die deze periode stegen.

De huidige onzekerheden op de internationale en opkomende markten hebben ook geleid tot een daling van de sector industriële grondstoffen, onder meer van koper- en staalbedrijven. Wij handhaven een aanzienlijke blootstelling aan dit segment, waarvan de fundamenteen volgens ons nog niet zijn verzwakt.

Landbouwgrondstoffen, en met name onze mestbedrijven, gingen mee in deze dalende tendens. Zo leverde onze effectenportefeuille 19,92% in, tegen -13,26% voor onze indicator.

Onze derivatenstrategieën, die de portefeuille moeten beschermen, hebben 1,63% aan het resultaat bijgedragen. Niettemin heeft de relatieve kracht van de eenheidsmunt het resultaat van het compartiment beïnvloed. Zo was de bijdrage van onze valutastrategieën dit jaar 1,68% negatief.

In de loop van dit veelbewogen jaar op de markten hebben wij onze blootstelling aan de aandelenmarkten, die per 30 december 2011 89,29% bedroeg, actief beheerd. De spreiding van onze allocatie was als volgt: 48,24% belegd in energie, 25,71% in gediversifieerde metalen, 20,89% in edelmetalen en 3,98% in landbouwgrondstoffen.

² De weergegeven resultaten zijn die van het deelnemingsrecht A

CARMIGNAC PORTFOLIO – Emerging Discovery

Beheersverslag

Ontwikkeling sinds het begin van het jaar

Fonds: -19,12%

Indicator: -24,34%

	Deelnemingsrecht A (EUR)	Deelnemingsrecht GBP
Carmignac Emerging Discovery	-19,12%	-21,17%
Referentie-indicator	-24,34%	-26,24%

In de loop van 2011 noteerde Carmignac Emerging Discovery een performance van -19,12%, tegen -24,34% voor de referentie-indicator (deelnemingsrecht A). Dankzij zijn uitgesproken positionering in basisconsumptiegoederen, sloot ons in small- en mid-caps gespecialiseerde fonds dit voor opkomende markten moeilijke jaar af met een voorsprong op zijn indicator.

Beleggsstrategie³

Onze sectorallocatie, die zich kenmerkt door een aanzienlijke blootstelling aan de binnenlandse groei van economieën en door een zekere terughoudendheid ten aanzien van exportsectoren, heeft in de loop van boekjaar 2011 een grote rol gespeeld. Zo boekte de kern van onze portefeuille, waarvoor wij bij voorkeur kwaliteits aandelen in de consumptiesector selecteren, bijvoorbeeld Gudang Garam (Indonesië), Cerveceria (Chili) en Charoen Pokphand Foods (Thailand), winst. Onze posities in basisconsumptiegoederen hebben 2,81% aan het resultaat van het fonds bijgedragen. Gezien de door de Europese crisis veroorzaakte onzekerheid die de wereldwijde groei afremt, houden wij vast aan deze aanpak, die het resultaat normaal gesproken ook in 2012 zou moeten ondersteunen.

In de meer cyclische segmenten van de portefeuille blijven wij de voorkeur geven aan ondernemingen met een gezonde balans. De stijging van de risicopremie in alle activaklassen leidt tot hogere financieringskosten voor bedrijven. Wat de financiële betreft, beschikken de ondernemingen die wij in portefeuille hebben daarom over een ruime kapitaalbuffer en zijn zij gevestigd in landen waar de schuldenlast van de huishoudens en de bedrijven laag is, zoals Indonesië (Bank Negara Indonesia), de Filippijnen (Philippine National Bank) en Colombia (Banco Davivienda). Het fonds heeft niettemin enkele punten performance prijsgegeven op zijn indicator in het segment grondstoffen, dat sterk werd getroffen door de onzekerheid op de markten in 2011.

Onze brede geografische spreiding, waarbij het accent ligt op opkomende landen waar de economische situatie het gunstigst is, zoals Indonesië en Chili, en op landen met een sterke economie, zoals Thailand, de Filippijnen en Peru, heeft bijgedragen aan de relatief sterke prestatie van het fonds. Bovendien heeft onze blootstelling aan de perifere markten, de zogenoemde "grensmarkten" of "frontier markets", gezorgd voor een betere spreiding van onze portefeuille. In dat opzicht heeft het fonds het afgelopen jaar sterk geprofiteerd van zijn blootstelling aan Saoedi-Arabië.

Onze derivatenstrategieën op indexen hebben 1,05% aan het resultaat van het fonds bijgedragen. Met name onze uitgekiende positionering in Russische, Turkse en Indiase indexen is buitengewoon effectief gebleken. Carmignac Emerging Discovery heeft daarentegen enkele basispunten verloren op zijn valutapositities.

³ De weergegeven resultaten zijn die van het deelnemingsrecht A

CARMIGNAC PORTFOLIO – Emerging Patrimoine

Beheersverslag

Voortgang sinds het begin van het jaar

Er zijn onvoldoende gegevens om beleggers een bruikbare aanwijzing van in het verleden behaalde resultaten te verschaffen.

Sinds de oprichting van Carmignac Emerging Patrimoine in maart 2011 is het vasthouden aan een lage aandelenblootstelling gunstig gebleken, want het compartiment daalde veel minder sterk dan zijn referentie-indicator. Voorts heeft onze keus om een overwogen positie aan te houden in lokale schulden van opkomende landen, die voordeel hebben bij rentedalingen, en om risicovolle Midden-Europese valuta's te mijden, een positieve bijdrage geleverd aan het resultaat.

Belegingsstrategie

In het rentegeedeelte handhaafden we gedurende heel 2011 een strategie die uitsluitend is gericht op uitbreiding van onze posities in lokale schulden van opkomende landen. We gaven de voorkeur aan rentecurves waarvoor de monetaire autoriteiten de beleidsrentes waarschijnlijk zouden verlagen. Zo hebben wij in de loop van het laatste kwartaal van 2011 onze posities versterkt in Braziliaans, Mexicaans en Peruviaans, maar ook Thais en Maleisisch schuld papier dat in lokale valuta's is genoteerd. Deze landen bieden aantrekkelijke reële rentes en hun monetaire autoriteiten hebben duidelijk laten blijken dat ze de inflatie onder controle willen houden en ook het herstel van de economische bedrijvigheid willen stimuleren. Voorts hielden wij ons opnieuw verre van obligaties uit Midden- en Oost-Europa vanwege het risico van besmetting door de Europese staatsschuldencrisis, maar ook uit vrees voor het mogelijk terughalen van kapitaal door de banken in de eurozone. Onze valutastrategieën hebben over het geheel genomen het resultaat van het compartiment licht gedrukt. Meer bepaald werd het resultaat van het compartiment gedrukt door onze voorzichtige houding ten aanzien van valuta-afdekkingen op de Braziliaanse real. Aan het eind van het boekjaar handhaven wij onze strategie, waarbinnen wij de voorkeur geven aan Aziatische en Latijns-Amerikaanse valuta's en ons verre houden van Europese valuta's. Wij handhaven onze dollarpositie om de portefeuille te beschermen tegen de volatiliteit van de valuta's van de opkomende landen.

In het aandelengedeelte is onze terughoudendheid ten aanzien van de markten beloond. Doordat wij onze blootstelling in de loop van het jaar op een laag niveau handhaafden, konden we de negatieve effecten van de daling van de markten beperken. Voorts heeft onze defensieve allocatie ten gunste van duurzame en basisconsumptiegoederen bijgedragen aan het resultaat van het compartiment. Daarbij kunnen wij wijzen op de mooie waardestijging van aandelen als President Chain Store in Taiwan, Ambev in Brazilië, Astra International in Indonesië en Fomento Economico in Mexico. Onze gematigde blootstelling aan sectoren die het meest gevoelig zijn voor de economische cyclus, zoals financiële diensten, energie, materialen en industrie, is weliswaar een bron van negatieve performance, maar stelde ons in staat beter stand te houden dan de index.

CARMIGNAC PORTFOLIO – Cash Plus

Beheersverslag

Voortgang sinds het begin van het jaar

	Deelnemingsrecht A (EUR)	Deelnemingsrecht GBP
Carmignac Cash Plus	1,63%	-0,21%
Referentie-indicator	0,88%	0,88%

In de loop van het jaar 2011 boekte Carmignac Cash Plus een hoger positief resultaat dan zijn referentie-indicator (voor het deelnemingsrecht A). Het compartiment heeft aan het eind van het jaar voordeel gehad van zijn positionering ten gunste van de dollar en van de positieve bijdrage van zijn component bedrijfsobligaties, die was opgeveerd na gedurende de zomer het resultaat te hebben gedrukt. In een klimaat dat in het teken stond van verslechtering van de macro-economie en verschillende episodes van de crisis in de eurozone, hebben ook onze posities in Duitse staatsobligaties het goed gedaan. Voor wat betreft het gedeelte dat in GBP luidt, is het negatief resultaat volledig toe te schrijven aan schommelingen van de EUR/GBP-koers bij de introductie van dit gedeelte. Sindsdien zijn wij overgegaan tot systematische afdekking van het valutarisico, een beleidslijn die wij nog steeds volgen.

Belegingsstrategie⁴

Rentestrategieën:

Over heel 2011 hebben onze strategieën gericht op Duitse staatsobligaties fors bijgedragen aan het resultaat, hoewel dit in de loop van het vierde kwartaal, toen bepaalde buitenlandse beleggers hun blootstelling aan staatsobligaties uit de eurozone afbouwden, is gedaald. Per saldo droeg de post staatsleningen 0,49% bij aan het brutoresultaat.

Valutastrategieën:

Onze valutaposities droegen 0,61% bij aan het brutoresultaat, vooral dankzij het positieve effect van onze positionering ten gunste van de dollar. Dit effect deed zich met name voor in het vierde kwartaal, toen beleggers short posities innamen op de eenheidsmunt tegen de achtergrond van de verscherping van de crisis in de eurozone. Voorts heeft de aankondiging door de ECB van een 3-jarige herfinancieringstransactie voor de banksector de koers van de eenheidsmunt doen dalen tegenover andere valuta's.

Kredietstrategieën:

Onze posities in bedrijfsobligaties waren in de loop van de zomer gedaald, maar vertoonden in het vierde kwartaal een opleving. De verbetering van de liquiditeitssituatie op de markten is namelijk gunstig geweest voor onze sectorallocatie, waarin de industrie en de grondstoffensector een belangrijke plaats innemen. Over het hele jaar gerekend, heeft deze component 0,99% bijgedragen aan het resultaat.

Onze transacties op de geldmarkt hebben 0,50% bijgedragen aan het brutoresultaat van het compartiment.

⁴ De weergegeven resultaten zijn die van het deelnemingsrecht A

CARMIGNAC PORTFOLIO – Market Neutral

Beheersverslag

Ontwikkeling sinds het begin van het jaar

	Deelnemingsrecht A (EUR)	Deelnemingsrecht GBP
Carmignac Market Neutral	-6,62%	-6,14%
Referentie-indicator	0,88%	0,88%

Aan het eind van het boekjaar 2011 noteerde Carmignac Market Neutral een teleurstellend resultaat van -6,62% (deelnemingsrecht A), tegenover +0,88% voor zijn referentie-indicator. Het afgelopen jaar was de bijdrage aan het brutoresultaat van de short portefeuille 0,83% positief, maar die van de long portefeuille 4,66% negatief.

Beleggingsstrategie⁵

Voor Carmignac Market Neutral bleek het eerste kwartaal van 2011 een zware beproeving (-6,0%). In de eerste drie maanden van het jaar stonden de beleggingsthema's in onze portefeuille namelijk onder druk door een sectorrotatie als gevolg van 'terug naar het gemiddelde'-strategieën, waarbij de slechtst presterende beleggingen van het voorgaande boekjaar verkozen werden boven de best presterende. Zo leed het fonds in zijn long-portefeuille verlies door de daling van onze consumptieaandelen die zijn blootgesteld aan de groei in de opkomende markten en in zijn short-portefeuille door de opleving van onze posities in financiële instellingen, die in 2010 zwaar getroffen waren. De ondermaatse prestaties en de sterke volatiliteit waarmee het fonds in de loop van dit eerste kwartaal te kampen had, waren voor ons aanleiding het beleggingsproces een wending te geven om de volatiliteit en de specifieke risico's beter in kaart en onder controle te brengen. Het genereren van ideeën blijft de volledige verantwoordelijkheid van de beheerder, maar de beleggingsideeën worden nu aan de hand van een filter 'geijkt' teneinde de impact van het toevoegen van een positie (aan- of verkoop) op de bijdrage aan de verwachte volatiliteit te kunnen simuleren. Verder is ook een systeem opgezet dat waarschuwt als winst moet worden genomen of als het maximale verliesbudget wordt bereikt.

Voor de rest van het jaar hebben wij onze defensieve, op meerdere sectoren gerichte positionering gehandhaafd. Deze keuze bleek lonend in fasen van dalende markten, bijvoorbeeld tijdens de zomerperiode, toen het fonds zich bijzonder goed staande hield. Omgekeerd konden wij door deze positionering niet profiteren van perioden van opleving. Onder de in de portefeuille vertegenwoordigde sectoren bleven basisconsumptiegoederen en duurzame consumptiegoederen belangrijke componenten met een brutoblootstelling van respectievelijk 28% en 29%. Daarmee wordt met name beoogd, voordeel te trekken van bedrijven die hun marktaandeel weten uit te breiden nu de koopkracht van de Amerikaanse middenklasse erodeert. De energiesector is ook een erg belangrijke component van het fonds, met een brutoblootstelling van 36%. Onze long-positionering is hoofdzakelijk geconcentreerd op ondernemingen die de laatste maanden ondermaats hebben gepresteerd. In onze short-portefeuille houden wij Amerikaanse landbouwbedrijven aan, die waarschijnlijk het slachtoffer zullen worden van de sterke stijging van het aanbod in deze sector.

Tactisch gezien profiteren wij nog steeds van de flexibiliteit die besloten ligt in de grote bandbreedte van onze aandelenblootstelling (van -30% tot +30%). Zo droegen onze short-derivatenstrategieën op sector- en regio-indexen marginaal bij (0,62%) aan het brutoresultaat van de portefeuille. Tot slot merken we op dat de systematische afdekking van het valutarisico ook 0,68% heeft bijgedragen aan het resultaat van het fonds.

Wij gaan het eerste kwartaal van 2012 in met een positionering die erop gericht is van de tendens van 'terugkeer naar het gemiddelde' te profiteren, die ons resultaat aan het begin van 2011 drukte. Voorts hebben we onze long portefeuille opnieuw toegespitst op bedrijven waarin ook de andere fondsen uit ons fondsenaanbod een positie aanhouden en we sterk geloven. Op 30 december 2011 bedroeg de aandelenblootstelling van het fonds netto 6,77%.

⁵ De weergegeven resultaten zijn die van het deelnemingsrecht A

CARMIGNAC PORTFOLIO – Global Bond

Beheersverslag

Voortgang sinds het begin van het jaar

	Deelnemingsrecht A (EUR)	Deelnemingsrecht GBP (GBP)
Carmignac Global Bond	9,47%	6,62%
Referentie-indicator	10,81%	8,02%

Carmignac Global Bond bleef in 2011 licht achter bij zijn referentie-indicator, maar behaalde een bevredigend resultaat (deelnemingsrecht A). Bij een neergaande conjunctuur in de Verenigde Staten profiteerde het compartiment vooral van zijn positionering in Amerikaanse staatsleningen.

Belegingsstrategie⁶

Rentestrategieën:

Onze op Amerikaanse staatsleningen gerichte strategieën leverden in 2011 de grootste bijdrage aan het resultaat. De bijdrage aan het brutoresultaat was 5,6%. Wij hebben geprofiteerd van de daling van de rente (de Amerikaanse 10-jaarsrente daalde het afgelopen jaar van 3,3% naar 1,9%), naarmate bleek dat de macro-economische groei inderdaad vertraagde en het accommoderend monetair beleid in de Verenigde Staten werd gehandhaafd. Onze posities in Duitse staatsleningen hadden eveneens een positief effect op het resultaat van de portefeuille, dankzij de voortdurende daling van de Duitse rente (de Duitse 10-jaarsrente daalde in 2011 van 2,9% naar 1,8%). Vanwege de vele episodes die zich het afgelopen jaar voordeden in de crisis in de eurozone, profiteerde de Bund namelijk van zijn status van vluchthaven. Relatief gezien heeft het compartiment daarnaast geprofiteerd van het feit dat het geen staatsobligaties van perifere Europese landen aanhoudt. In Europa waren wij alleen blootgesteld aan de Duitse rente.

Onze op Australische staatsleningen gerichte strategieën, die qua bijdrage aan het resultaat van veel minder betekenis zijn, hebben het ook goed gedaan. Omdat de economische vooruitzichten verslechterden in verband met de conjunctuurvertraging in de Verenigde Staten en China, daalde de Australische rente namelijk.

Op bedrijfsobligaties gerichte strategie:

Onze posities in bedrijfsobligaties hebben een licht positief effect gehad op het resultaat. Aan het begin van het jaar was de kredietblootstelling 50%, maar het compartiment heeft zijn blootstelling aan deze component vanaf juli verlaagd omdat het koos voor een meer defensief profiel, in lijn met ons scenario van een macro-economische groeivertraging. Aan het eind van het jaar maakten bedrijfsobligaties 13% uit van onze allocatie.

Valutastrategieën:

Onze valutastrategieën met een voorkeur voor vluchtvaluta's (dollar en yen) hebben een licht positieve bijdrage geleverd aan het resultaat. Deze strategieën werden vanaf september ingezet en profiteerden van het zeer onzekere klimaat dat tot aan het eind van het jaar op de markt heerste. Deze winsten werden echter tenietgedaan door de kosten van onze short-positie op de Australische dollar, die bedoeld was om onze posities in Australische staatsobligaties af te dekken.

⁶ De weergegeven resultaten zijn die van het deelnemingsrecht A

CARMIGNAC PORTFOLIO

Auditverslag

Aan de aandeelhouders van
CARMIGNAC PORTFOLIO
5, Allée Scheffer
L-2520 LUXEMBOURG

Wij hebben de audit uitgevoerd van de bijgevoegde financiële staten van CARMIGNAC PORTFOLIO en elk van zijn compartimenten, met inbegrip van de staat van nettoactiva en de staat van de effectenportefeuille en overige nettoactiva op datum van 31 december 2011, evenals de staat van de verrichtingen en de staat van de wijzigingen van het nettovermogen voor het boekjaar dat op die datum werd afgesloten en een samenvatting van de belangrijkste boekhoudkundige methodes en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van de raad van bestuur van de SICAV voor de financiële staten

De raad van bestuur van de SICAV is verantwoordelijk voor de waarheidsgetrouwe opstelling en voorstelling van deze financiële staten, in overeenstemming met de in Luxemburg geldende wettelijke en reglementaire voorschriften met betrekking tot de opstelling en voorstelling van de financiële staten, alsmede voor de interne controle die hij noodzakelijk acht om financiële staten te kunnen opstellen die geen noemenswaardige anomalieën bevatten, ongeacht of die het resultaat zijn van fraude dan wel fouten.

Verantwoordelijkheid van de bedrijfsrevisor

Het is onze verantwoordelijkheid op basis van onze audit een oordeel te geven over deze financiële staten. Wij hebben onze audit uitgevoerd volgens de internationale auditnormen, zoals voor Luxemburg aangenomen door de Commission de Surveillance du Secteur Financier. Deze standaarden vereisen dat wij de ethische regels naleven en dat wij de audit plannen en uitvoeren met het doel om een redelijke zekerheid te krijgen dat de financiële staten geen noemenswaardige anomalieën bevatten.

Een audit gaat gepaard met de uitvoering van procedures met het oog op het verzamelen van bewijskrachtige elementen met betrekking tot de bedragen en gegevens die vermeld worden in de financiële staten. De keuze van de procedures valt onder de verantwoordelijkheid van de bedrijfsrevisor, evenals de evaluatie van het risico dat de financiële staten noemenswaardige anomalieën bevatten, ongeacht of deze veroorzaakt zijn door fraude of door fouten. Bij de evaluatie van het risico houdt de bedrijfsrevisor rekening met de interne controle die in de entiteit toegepast wordt met betrekking tot de waarheidsgetrouwe opstelling en presentatie van de financiële staten om gepaste auditprocedures te bepalen in de gegeven omstandigheden, en niet om een oordeel te vellen over de doeltreffendheid van de interne controle van de entiteit.

Een audit omvat ook een beoordeling van de geschiktheid van de gebruikte boekhoudkundige methodes en de redelijkheid van de boekhoudkundige ramingen van de raad van bestuur van de SICAV, alsook de beoordeling van de algemene voorstelling van de financiële staten.

Wij zijn van mening dat er voldoende gepaste bewijskrachtige elementen zijn verzameld om onze opinie te ondersteunen.

Oordeel

Naar onze mening geven de financiële staten een getrouw beeld van het vermogen en van de financiële situatie van CARMIGNAC PORTFOLIO en van elk van zijn compartimenten op datum van 31 december 2011, evenals van het resultaat van de verrichtingen en de wijzigingen van het nettovermogen voor het boekjaar dat op die datum werd afgesloten, in overeenstemming met de in Luxemburg geldende wettelijke en reglementaire voorschriften met betrekking tot de opstelling en de presentatie van de financiële staten.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Auditverslag

Ander onderwerp

De bijkomende gegevens in het jaarverslag zijn in het kader van onze opdracht onderzocht, maar zijn niet onderworpen aan de specifieke auditprocedures volgens de bovenvermelde standaarden. Bijgevolg spreken wij geen oordeel uit over deze gegevens. Deze gegevens houden echter geen observatie van ons in op het gebied van de financiële staten in het geheel.

Luxemburg, 30/03/2012

KPMG Luxembourg S.à r.l.
Registeraccountant

N. Dogniez

CARMIGNAC PORTFOLIO

Financiële staten op 31/12/11

		Grande Europe	Commodities	Emerging Discovery	Global Bond
	<i>Uitgedrukt in</i>	EUR	EUR	EUR	EUR
<i>Toelichtingen</i>					
Staat van het nettovermogen					
Activa		304.483.468,06	1.188.914.109,60	238.994.035,35	603.201.585,78
<i>Effectenportefeuille tegen kostprijs</i>		283.103.347,67	1.069.606.018,76	229.393.047,71	535.706.389,86
<i>Niet-gerealiseerde netto meerwaarde/(minderwaarde)</i>		10.510.501,84	78.120.407,53	2.727.061,86	27.639.704,89
Effectenportefeuille tegen marktwaarde	2	293.613.849,51	1.147.726.426,29	232.120.109,57	563.346.094,75
<i>Gekochte opties tegen kostprijs</i>		0,00	0,00	0,00	0,00
Gekochte opties tegen marktwaarde		0,00	0,00	0,00	0,00
Niet-gerealiseerde netto meerwaarde op derivaten	2, 8-11	0,00	0,00	97.208,34	554.827,14
Banktegoeden en waarborgdeposits	14	8.939.562,18	20.173.753,92	5.159.278,03	23.622.554,62
Overige activa	16	1.930.056,37	21.013.929,39	1.617.439,41	15.678.109,27
Passiva		3.043.685,00	27.442.284,30	3.013.527,37	10.775.052,19
<i>Verkochte opties tegen kostprijs</i>		0,00	0,00	0,00	0,00
Verkochte opties tegen marktwaarde		0,00	0,00	0,00	0,00
Schulden op zichtrekeningen		211.861,72	2.142.077,03	1.228.765,92	2.135.963,68
Niet-gerealiseerde netto minderwaarde op derivaten	2, 8-11	592.425,00	8.327.768,49	0,00	0,00
Overige passiva		2.239.398,28	16.972.438,78	1.784.761,45	8.639.088,51
Netto-inventariswaarde		301.439.783,06	1.161.471.825,30	235.980.507,98	592.426.533,59
Staat van de transacties en de wijzigingen van het nettovermogen					
Inkomsten uit effecten en tegoeden	13	9.836.008,65	7.340.844,31	7.013.778,14	14.833.298,10
Beheer- en distributieprovisies	4, 6	6.335.648,58	24.766.273,91	7.238.294,53	3.843.771,81
Bewaartolven en provisie voor de bewaarder	3	75.372,50	182.841,43	313.973,52	66.774,00
Bankrente		320.680,60	861.406,36	273.811,68	178.898,44
Rente op swaps		0,00	0,00	0,00	306.944,45
Algemene kosten	5	256.419,41	736.758,99	219.409,64	400.575,07
Taxe d'abonnement	7	187.470,04	736.254,78	156.334,24	213.916,28
Transactiekosten	6	4.949.336,15	22.437.249,53	3.502.535,72	604.622,98
Prestatieprovisie	6	0,00	0,00	0,00	715.309,79
Totaal kosten		12.124.927,28	49.720.785,00	11.704.359,33	6.330.812,82
Nettoresultaten van de beleggingen		(2.288.918,63)	(42.379.940,69)	(4.690.581,19)	8.502.485,28
Gerealiseerd nettoresultaat uit effectenverkoop		61.023.276,21	44.384.758,26	22.792.953,74	7.679.801,24
Behaalde resultaten op derivaten		5.114.334,10	87.923.127,31	(6.548.296,71)	3.601.339,15
Gerealiseerd nettoresultaat		63.848.691,68	89.927.944,88	11.554.075,84	19.783.625,67
Vershil in de niet-gerealiseerde meerwaarde/(minderwaarde) op:					
Effectenportefeuille	2	(130.616.571,28)	(517.263.875,96)	(103.225.176,59)	25.934.609,91
Afgeleide instrumenten	2	(623.567,08)	(6.938.414,80)	(664.524,88)	1.655.944,79
Resultaat van de transacties		(67.391.446,68)	(434.274.345,88)	(92.335.625,63)	47.374.180,37
Netto uitgiffen/(terugkopen)		(261.131.349,06)	(272.885.891,93)	(184.956.561,48)	262.530.949,68
Stijging/(daling) van het nettovermogen tijdens het boekjaar		(328.522.995,74)	(707.160.237,81)	(277.292.187,11)	309.905.130,05
Nettovermogen aan het begin van het boekjaar		629.962.778,80	1.868.632.063,11	513.272.695,09	282.521.403,54
Nettovermogen aan het einde van het boekjaar		301.439.783,06	1.161.471.825,30	235.980.507,98	592.426.533,59

De toelichtingen in de bijlage maken integraal deel uit van deze financiële staten.

CARMIGNAC PORTFOLIO

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

De toelichtingen in de bijlage maken integraal deel uit van deze financiële staten.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Belangrijkste cijfers van de laatste 3 boekjaren

	EUR	31/12/09	31/12/10	31/12/11
Grande Europe				
	Nettoactiva (EUR)	735.147.518,12	629.962.778,80	301.439.783,06
Kapitalisatieaandelen klasse GBP (GBP)				
Aantal aandelen		0	1	1
Netto-inventariswaarde per aandeel		0,00	98,85	82,20
Kapitalisatieaandelen klasse A (EUR)				
Aantal aandelen		5.884.463	4.315.967	2.393.981
Netto-inventariswaarde per aandeel		123,97	143,57	122,79
Kapitalisatieaandelen klasse E (EUR)				
Aantal aandelen		77.996	123.433	105.665
Netto-inventariswaarde per aandeel		72,71	83,52	70,89
Commodities				
	Nettoactiva (EUR)	941.059.600,02	1.868.632.063,11	1.161.471.825,30
Kapitalisatieaandelen klasse GBP (GBP)				
Aantal aandelen		0	1	104.403
Netto-inventariswaarde per aandeel		0,00	99,20	76,23
Kapitalisatieaandelen klasse A (EUR)				
Aantal aandelen		3.276.534	4.581.131	3.580.372
Netto-inventariswaarde per aandeel		287,21	407,90	321,74
Kapitalisatieaandelen klasse E (EUR)				
Aantal aandelen		0	0	1
Netto-inventariswaarde per aandeel		0,00	0,00	100,00
Emerging Discovery				
	Nettoactiva (EUR)	149.490.224,16	513.272.695,09	235.980.507,98
Kapitalisatieaandelen klasse GBP (GBP)				
Aantal aandelen		0	1	701
Netto-inventariswaarde per aandeel		0,00	98,85	77,92
Kapitalisatieaandelen klasse A (EUR)				
Aantal aandelen		168.935	437.476	248.638
Netto-inventariswaarde per aandeel		884,90	1.173,26	948,83
Global Bond				
	Nettoactiva (EUR)	70.176.734,20	282.521.403,54	592.426.533,59
Kapitalisatieaandelen klasse GBP (GBP)				
Aantal aandelen		0	1	1
Netto-inventariswaarde per aandeel		0,00	98,78	105,30
Kapitalisatieaandelen klasse A (EUR)				
Aantal aandelen		75.965	290.049	555.584
Netto-inventariswaarde per aandeel		923,80	974,05	1.066,31

De toelichtingen in de bijlage maken integraal deel uit van deze financiële staten.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Belangrijkste cijfers van de laatste 3 boekjaren

Cash Plus		EUR		
		<i>31/12/09</i>	<i>31/12/10</i>	<i>31/12/11</i>
	Nettoactiva (EUR)	57.063.272,31	199.181.228,44	439.661.310,46
Kapitalisatieaandelen klasse GBP (GBP)				
Aantal aandelen		0	1	1
Netto-inventariswaarde per aandeel		0,00	4.964,25	4.954,11
Kapitalisatieaandelen klasse A (EUR)				
Aantal aandelen		5.612	19.211	41.725
Netto-inventariswaarde per aandeel		10.168,33	10.367,88	10.536,97
Market Neutral		EUR		
		<i>31/12/09</i>	<i>31/12/10</i>	<i>31/12/11</i>
	Nettoactiva (EUR)	102.506.129,53	173.244.342,69	151.989.187,63
Kapitalisatieaandelen klasse GBP (GBP)				
Aantal aandelen		0	1	526
Netto-inventariswaarde per aandeel		0,00	99,57	93,46
Kapitalisatieaandelen klasse A (EUR)				
Aantal aandelen		100.105	158.093	148.477
Netto-inventariswaarde per aandeel		1.023,99	1.095,84	1.023,26
Emerging Patrimoine		EUR		
		<i>31/12/09</i>	<i>31/12/10</i>	<i>31/12/11</i>
	Nettoactiva (EUR)	0,00	0,00	228.105.222,85
Kapitalisatieaandelen klasse GBP (GBP)				
Aantal aandelen		0	0	45.205
Netto-inventariswaarde per aandeel		0,00	0,00	92,78
Kapitalisatieaandelen klasse A (EUR)				
Aantal aandelen		0	0	1.849.278
Netto-inventariswaarde per aandeel		0,00	0,00	98,10
Kapitalisatieaandelen klasse USD (USD)				
Aantal aandelen		0	0	82.056
Netto-inventariswaarde per aandeel		0,00	0,00	89,98
Kapitalisatieaandelen klasse E (EUR)				
Aantal aandelen		0	0	367.317
Netto-inventariswaarde per aandeel		0,00	0,00	97,94

De toelichtingen in de bijlage maken integraal deel uit van deze financiële staten.

CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

Effectenportefeuille op 31/12/11

Uitgedrukt in EUR

Aantal	Benaming	Noteringsvaluta	Waardering	% nettovermogen
Effecten met een officiële notering op een effectenbeurs			282.402.973,32	93,68%
Aandelen			282.402.973,32	93,68%
<i>Duitsland</i>			26.394.739,84	8,76%
244.210,00	BEIERSDORF AG	EUR	10.701.282,20	3,56%
78.842,00	BMW AG	EUR	4.080.861,92	1,35%
432.161,00	RHOEN KLINIKUM AG	EUR	6.361.409,92	2,11%
128.548,00	SAP AG	EUR	5.251.185,80	1,74%
<i>België</i>			13.571.078,35	4,50%
210.779,00	ANHEUSER-BUSCH INBEV NV	EUR	9.970.900,60	3,31%
123.083,00	COLRUYT	EUR	3.600.177,75	1,19%
<i>Denemarken</i>			8.934.089,49	2,96%
100.608,00	NOVO-NORDISK -B-	DKK	8.934.089,49	2,96%
<i>Spanje</i>			5.115.491,92	1,70%
80.839,00	INDITEX SA REG SHS	EUR	5.115.491,92	1,70%
<i>Verenigde Staten van Amerika</i>			5.591.803,72	1,86%
595.000,00	OCEAN RIG UDW INC	USD	5.591.803,72	1,86%
<i>Frankrijk</i>			55.028.838,11	18,25%
90.000,00	ATOS	EUR	3.051.900,00	1,01%
334.106,00	EDENRED SA	EUR	6.354.696,12	2,11%
108.689,00	ESSILOR INTERNATIONAL SA	EUR	5.928.984,95	1,97%
283.800,00	ETABLISSEMENTS MAUREL ET PROM SA	EUR	3.337.488,00	1,11%
125.000,00	EUTELSAT COMMUNICATIONS SA	EUR	3.768.750,00	1,25%
68.002,00	ILIAD SA	EUR	6.483.990,70	2,15%
50.576,00	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SA	EUR	5.533.014,40	1,84%
283.800,00	MAUREL AND PROM NIGERIA	EUR	553.410,00	0,18%
127.934,00	REMY COINTREAU SA	EUR	7.943.422,06	2,63%
130.951,00	SCHNEIDER ELECTRIC SA	EUR	5.327.086,68	1,77%
48.568,00	UNIBAIL-RODAMCO SE	EUR	6.746.095,20	2,23%
<i>Eiland Jersey</i>			3.445.201,36	1,14%
43.702,00	RANDGOLD RESSOURCES LTD	GBP	3.445.201,36	1,14%
<i>Eiland Man</i>			5.285.122,59	1,75%
7.152.165,00	EQUEST BALKAN PROPERTIES PLC	GBP	738.506,20	0,24%
1.658.423,00	EROS INTL	GBP	4.546.616,39	1,51%
<i>Italië</i>			7.221.316,25	2,40%
1.090.010,00	FIAT INDUSTRIAL	EUR	7.221.316,25	2,40%
<i>Luxemburg</i>			5.620.208,50	1,86%
72.539,00	MILLICOM INTERNATIONAL CELLULAR SA-SDR-	SEK	5.620.208,50	1,86%
<i>Nederland</i>			20.724.974,29	6,88%
184.422,00	EUROPEAN AERONAUTIC DEFENSE AND SPACE	EUR	4.453.791,30	1,48%
473.735,00	IMTECH NV	EUR	9.481.806,03	3,15%
133.544,00	NUTRECO HOLDING NV	EUR	6.789.376,96	2,25%
<i>Polen</i>			4.390.944,06	1,46%
685.835,00	EUROCASH SA	PLN	4.390.944,06	1,46%
<i>Portugal</i>			14.582.262,70	4,84%
1.140.130,00	JERONIMO MARTINS SGPS SA	EUR	14.582.262,70	4,84%
<i>Tsjechische Republiek</i>			6.164.101,56	2,04%
200.000,00	CEZ AS	CZK	6.164.101,56	2,04%
<i>Verenigd Koninkrijk</i>			60.734.920,37	20,14%
1.300.000,00	AMLIN PLC	GBP	4.885.310,67	1,62%
557.050,00	ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC	GBP	7.382.429,67	2,45%
555.000,00	BG GROUP PLC	GBP	9.145.905,66	3,03%
270.000,00	BHP BILLITON PLC	GBP	6.068.777,68	2,01%
2.230.954,00	INVENSYS	GBP	5.635.475,81	1,87%
899.030,00	PRUDENTIAL PLC	GBP	6.872.149,59	2,28%
309.100,00	RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GBP	11.767.484,74	3,91%
181.111,00	STANDARD CHARTERED PLC	GBP	3.055.014,95	1,01%
352.850,00	TULLOW OIL PLC	GBP	5.922.371,60	1,96%
<i>Rusland</i>			7.525.868,17	2,50%
83.287,00	AKRON OJSC	USD	2.646.212,41	0,88%

De toelichtingen in de bijlage maken integraal deel uit van deze financiële staten.

CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

Effectenportefeuille op 31/12/11

Uitgedrukt in EUR

Aantal	Benaming	Noteringsvaluta	Waardering	% nettovermogen
638.561,00	SBERBANK ADR 4 SHS	USD	4.879.655,76	1,62%
	<i>Zweden</i>		5.480.989,26	2,82%
199.659,00	SWEDISH MATCH	SEK	5.480.989,26	1,82%
	<i>Zwitserland</i>		23.147.976,12	7,68%
42.114,00	GEBERIT AG	CHF	6.279.457,95	2,08%
8.436,00	GIVAUDAN SA REG.SHS	CHF	6.219.803,94	2,06%
148.901,00	NOVARTIS AG REG SHS	CHF	6.587.020,10	2,19%
14.027,00	THE SWATCH GROUP REG	CHF	4.061.694,13	1,35%
	<i>Turkije</i>		3.443.046,66	1,14%
160.787,00	BIM BIRLESIK MAGAZALAR	TRY	3.443.046,66	1,14%
Andere effecten			11.210.876,19	3,72%
Aandelen			11.210.876,19	3,72%
	<i>Bermuda</i>		3.769.831,50	1,25%
7.539.663,00	JUPITER ADRIA LIMITED	EUR	3.769.831,50	1,25%
	<i>Britse Maagdeneilanden</i>		7.441.044,69	2,47%
18.416.310,00	CELADON MINING -SHS-	GBP	7.441.044,69	2,47%
Totaal effectenportefeuille			296.613.849,51	97,40%

De toelichtingen in de bijlage maken integraal deel uit van deze financiële staten.

CARMIGNAC PORTFOLIO Commodities

Effectenportefeuille op 31/12/11

Uitgedrukt in EUR

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

De toelichtingen in de bijlage maken integraal deel uit van deze financiële staten.

CARMIGNAC PORTFOLIO Commodities

Effectenportefeuille op 31/12/11

Uitgedrukt in EUR

Aantal	Benaming	Noteringsvaluta	Waardering	% nettovermogen
200.000,00	ROYAL GOLD INC	USD	10.388.629,97	0,89%
265.000,00	WALTER ENERGY	USD	12.362.515,89	1,06%
	<i>Eiland Jersey</i>		<i>14.078.419,29</i>	<i>1,21%</i>
179.000,00	RANDGOLD RESOURCES ADR	USD	14.078.419,29	1,21%
	<i>Mauritius</i>		<i>18.265.260,66</i>	<i>1,57%</i>
43.000.000,00	GOLDEN AGRI-RESOURCES	SGD	18.265.260,66	1,57%
	<i>Indonesië</i>		<i>15.933.257,87</i>	<i>1,37%</i>
11.000.000,00	INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA	IDR	15.933.257,87	1,37%
	<i>Ierland</i>		<i>3.276.667,07</i>	<i>0,28%</i>
5.950.000,00	KENMARE RESOURCES PL	GBP	3.276.667,07	0,28%
	<i>Israël</i>		<i>4.376.687,22</i>	<i>0,38%</i>
550.000,00	ISRAEL CHEMICALS LTD	ILS	4.376.687,22	0,38%
	<i>Nederland</i>		<i>43.889.381,04</i>	<i>3,78%</i>
500.000,00	CORE LABORATORIES	USD	43.889.381,04	3,78%
	<i>Verenigd Koninkrijk</i>		<i>58.298.135,13</i>	<i>5,02%</i>
325.000,00	ENSCO INTER -A- ADR REPR 1 SH.-A-	USD	11.746.716,48	1,01%
1.190.000,00	TULLOW OIL PLC	GBP	19.973.422,72	1,72%
2.270.000,00	XSTRATA PLC	GBP	26.577.995,93	2,29%
	<i>Zweden</i>		<i>68.446.217,38</i>	<i>5,89%</i>
3.600.000,00	LUNDIN PETROL	SEK	68.446.217,38	5,89%
	Opties, warrants		516321,82	0,04%
	<i>Bermuda</i>		<i>374.475,17</i>	<i>0,03%</i>
450.000,00	CONTINENTAL GOLD (SHS) 16.09.12 WAR	CAD	374.475,17	0,03%
	<i>Canada</i>		<i>141.846,65</i>	<i>0,01%</i>
150.000,00	PRETIUM RESOURCES (SHS) 07.04.12 WAR	CAD	141.846,65	0,01%
	Andere effecten		4.902.810,90	0,42%
	Aandelen		4.902.810,90	0,42%
	<i>Canada</i>		<i>3.044.974,85</i>	<i>0,26%</i>
3.500.000,00	ATACAMA MINERALS CORP SUB REC TBA	CAD	3.044.974,85	0,26%
	<i>Verenigde Staten van Amerika</i>		<i>1.857.836,05</i>	<i>0,16%</i>
854.000,00	MARULA MINES	USD	427.608,52	0,04%
4.401.000,00	TAB INTL ENERGY CORP	USD	1.430.227,53	0,12%
	Totaal effectenportefeuille		1.147.726.426,29	98,82%

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

Effectenportefeuille op 31/12/11

Uitgedrukt in EUR

Aantal	Benaming	Noteringsvaluta	Waardering	% nettovermogen
Effecten met een officiële notering op een effectenbeurs			209.251.289,93	88,67%
Aandelen			194.117.197,45	82,26%
1.038.427,00	<i>Zuid-Afrika</i> CLICKS GROUP	ZAR	4.580.552,47	1,94%
			4.580.552,47	1,94%
755.309,00	<i>Bermuda</i> DAIRY FARM INTERNATIONAL HOLDING	USD	8.634.944,56	3,66%
2.753.647,00	PORTS DESIGN LTD	HKD	5.428.519,79	2,30%
			3.206.424,77	1,36%
510.040,00	<i>Brazilië</i> AMIL PARTICIPACOES SA	BRL	31.399.483,86	13,31%
412.553,00	CIA HERING	BRL	3.460.861,59	1,47%
401.727,00	ESTACIO PART	BRL	5.530.580,21	2,35%
369.047,00	FLEURY SA	BRL	2.984.727,00	1,26%
448.000,00	GENERAL SHOPPING BRASIL SA	BRL	3.261.653,95	1,38%
330.172,00	MULTIPLAN EMPREENDIMENTOS	BRL	2.099.985,55	0,89%
206.762,00	OBRASCON HUARTE LAIN BRASIL SA	BRL	5.218.445,26	2,21%
413.149,00	PORTO SEGURO SA	BRL	5.208.863,65	2,21%
			3.634.366,65	1,54%
753.230,00	<i>Canada</i> BANKERS PETROLEUM	CAD	13.246.350,20	5,61%
1.419.524,00	CANACO RESSOURCES	CAD	2.530.045,92	1,07%
138.000,00	FRANCO-NEVADA CORP	CAD	1.557.143,25	0,66%
1.023.545,00	SEMAFO	CAD	4.048.598,56	1,72%
			5.110.562,47	2,16%
771.510,00	<i>Chili</i> CIA CERVECERIAS UNIDAS SA CERVEZAS	CLP	13.376.681,55	5,67%
1.662.737,00	EMBOTELLADORA ANDINA PFD -B-	CLP	7.779.353,40	3,30%
			5.597.328,15	2,37%
1.829.996,00	<i>China</i> SHANGHAI PHARMACEUTICAL LTD -H-	HKD	2.283.365,70	0,97%
			2.283.365,70	0,97%
352.040,00	<i>Colombia</i> ALMACENES EXITO	COP	8.703.440,58	3,69%
620.276,00	BANCO DAVIVIENDA SA PREF SHS	COP	3.561.719,16	1,51%
			5.141.721,42	2,18%
105.398,00	<i>Zuid-Korea</i> LOCK & LOCK	KRW	2.702.840,18	1,15%
			2.702.840,18	1,15%
876.518,00	<i>Verenigde Staten van Amerika</i> GRAN TERRA ENERGY SHS	USD	3.240.986,33	1,37%
			3.240.986,33	1,37%
21.933.521,00	<i>Hongkong</i> EMPEROR WATCH AND JEWELLERY	HKD	5.250.466,97	2,22%
2.496.904,00	SJM HOLDINGS LTD	HKD	2.110.205,65	0,89%
			3.140.261,32	1,33%
760.666,00	<i>Eiland Man</i> EROS INTL	GBP	2.085.388,65	0,88%
			2.085.388,65	0,88%
31.800.000,00	<i>Caymaneilanden</i> CN FORESTRY	HKD	6.091.163,33	2,58%
14.207.983,00	SA SA INTERNATIONAL HOLDINGS	HKD	31.540,74	0,01%
			6.059.622,59	2,57%
19.758.837,00	<i>Indonesië</i> BAIVK NEGARA INDONESIA	IDR	20.581.81 7,76	8,72%
1.280.067,00	GUDANG GARAM	IDR	6.378.704,62	2,70%
5.147.000,00	INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA	IDR	6.747.796,93	2,86%
			7.455.316,21	3,16%
79.288.001,00	<i>Kenia</i> SAFARICOM	KES	2.11 7.263,49	0,90%
			2.117.263,49	0,90%
1.086.719,00	<i>Mexico</i> ARCA CONTINENT	MXN	7.212.271,57	3,06%
2.450.343,00	GENOMMA LAB INTERNACIONAL SAB DE CV-B-	MXN	3.564.380,01	1,51%
			3.647.891,56	1,55%
1.820.382,00	<i>Nigeria</i> GUINNESS (NIGERIA) PLC	NGN	2.160.026,77	0,92%
			2.160.026,77	0,92%
487.738,00	<i>Papoea-Nieuw-Guinea</i> NEW BRITAIN PALM OIL LTD	GBP	4.160.341,49	1,76%
			4.160.341,49	1,76%
2.610.586,00	<i>Peru</i> ALICORP SA-COMUN	PEN	4.474.714,97	1,90%
			4.474.714,97	1,90%
24.333.131,00	<i>Filipijnen</i> HOLCIM (PHP) SHS	PHP	13.387.884,95	5,67%
5.390.889,00	INTERNATIONAL CONTAINER TERMINAL SERVICE	PHP	4.017.741,53	1,70%
			5.018.713,52	2,13%

De toelichtingen in de bijlage maken integraal deel uit van deze financiële staten.

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

Effectenportefeuille op 31/12/11

Uitgedrukt in EUR

Aantal	Benaming	Noteringsvaluta	Waardering	% nettovermogen
4.392.348,00	PHILIPPINE NATIONAL BANK PNB	PHP	4.351.429,90	1,84%
94.557,00	<i>Rusland</i> AKRON OJSC	USD	3.004.285,27	1,27%
63.335,00	<i>Slovenië</i> ICRICA DD	EUR	3.350.421,50	1,42%
1.980.410,00	<i>Taiwan</i> GIANT MANUFACTURE CO LTD	TWD	15.541.426,90	6,59%
1.697.406,00	PRESIDENT CHAIN STORE CORP	TWD	5.894.872,12	2,50%
1.357.565,00	TRIPOD TECHNOLOGY CO LTD	TWD	7.125.298,99	3,02%
6.220.110,00	<i>Thailand</i> BANK OF AYUDHYA N-VTG DEPOSIT CO LTD	THB	2.521.255,79	1,07%
7.589.378,00	CHAROEN POKPHAND N.VTG DEP.RECEIPT	THB	12.091.462,62	5,12%
18.105.729,00	THAI BEVERAGE PUBLIC CO LTD	SGD	3.341.152,66	1,42%
477.395,00	<i>Turkije</i> ANADOLU EFES BIRACILIK VE MALT SANAYI	TRY	6.114.989,24	2,58%
	Opties, warrants		2.635.320,72	1,12%
			15.134.092,48	6,41%
148.279,00	<i>Nederlandse Antillen</i> MERRILL LYNCH (QATAR TELECOM) 29.04.13WAR	USD	10.996.934,52	4,66%
1.858.750,00	MERRILL LYNCH (ROLTA INDIA) 09.12.15 WAR	USD	4.394.171,04	1,87%
1.370.235,00	MERRILL LYNCH (VOLTAS LTD) 28.10.15 WAR	USD	1.520.619,73	0,64%
4.225.227,00	ML (APOLLO) 02.07.15 WAR	USD	1.459.902,19	0,62%
3.624.166,00	<i>Verenigd Koninkrijk</i> DB (JOHN KELLS HLDG) 05.07.19 WAR	USD	3.622.241,56	1,53%
	Op een andere georganiseerde markt verhandelde effecten en schuldbewijzen		4.137.157,96	1,75%
			4.137.157,96	1,75%
			13.222.745,37	5,60%
	Aandelen		13.222.745,37	5,60%
252.745,00	<i>Zuid-Korea</i> ANAPASS INC	KRW	8.592.889,78	3,64%
183.633,00	MELFAS	KRW	1.406.139,89	0,60%
194.977,00	SILICON WORKS	KRW	3.118.940,39	1,32%
400.207,00	<i>Mauritius</i> MAURITIUS COMMERCIAL BANK	MUR	4.067.809,50	1,72%
158.855,00	<i>Caymaneilanden</i> EURASIA DRILLIN GDR SHS REG-S	USD	1.754.153,63	0,74%
	Andere effecten		1.754.153,63	0,74%
			2.875.701,96	1,22%
			2.875.701,96	1,22%
			9.646.074,27	4,09%
	Opties, warrants		9.646.074,27	4,09%
201.003,00	<i>Bermuda</i> CLSA FIN.PROD (ALMARAI) 01.12.14 WAR	USD	9.646.074,27	4,09%
133.440,00	CLSA FIN.PROD (JARIR MKT) 01.12.14 WAR	USD	4.128.787,27	1,75%
45.000,00	CLSA FIN.PROD (MELVIN CH) 18.05.16 WAR	USD	3.823.673,01	1,62%
			1.693.613,99	0,72%
	Totaal effectenportefeuille		232.120.109,57	98,36%

De toelichtingen in de bijlage maken integraal deel uit van deze financiële staten.

CARMIGNAC PORTFOLIO Global Bond

Effectenportefeuille op 31/12/11

Uitgedrukt in EUR

Aantal	Benaming		Noteringsvaluta	Waardering	% nettovermogen
Effecten met een officiële notering op een effectenbeurs				359.667.368,82	60,71%
Obligaties				359.667368,82	60,71%
<i>Duitsland</i>					
49.000.000,00	BRD	2.25 11-21 04/09A	EUR	187.931.125,00	31,72%
60.000.000,00	BUNDESSCHATZAWN	1.50 11-13 15/03A	EUR	51.015.125,00	8,61%
30.000.000,00	DUITSLAND	5.00 02-12 04/01A	EUR	61.089.000,00	10,32%
20.000.000,00	DUITSLAND -06-	3.75 06-17 04/01A	EUR	30.004.500,00	5,06%
20.000.000,00	DUITSLAND -06-	4.00 06-16 04/07A	EUR	22.874.500,00	3,86%
<i>Australië</i>					
25.000.000,00	AUSTRALIA -124-	5.75 07-21 15/05S	AUD	22.947.921,37	17,38%
28.000.000,00	AUSTRALIA 127	4.75 10-12 15/11S	AUD	22.974.056,23	3,88%
25.000.000,00	AUSTRALIA -134-	4.75 11-15 21/10S	AUD	22.348.365,19	3,77%
40.000.000,00	AUSTRALIA -135-	4.25 11-17 21/07S	AUD	20.808.225,40	3,51%
5.000.000,00	FMG RESOURCES REGS	7.00 10-15 01/11S	USD	32.999.842,05	5,58%
<i>Bermuda</i>					
2.000.000,00	NOBLE GROUP REGS	6.625 10-20 05/08S	USD	3.817.432,50	0,64%
15.000.000,00	SEADRILL	6.50 10-15 05/10S	USD	12.415.429,65	2,10%
<i>Canada</i>					
743.000,00	TECK RESOURCES LTD	9.75 09-14 15/05S	USD	11.092.708,86	1,88%
<i>Verenigde Staten van Amerika</i>					
5.000.000,00	CHRYSLER GRP REGS	8.25 11-21 15/06S	USD	674.692,54	0,11%
1.000.000,00	CITIGROUP EMTN	3.95 06-13 10/10A	EUR	674.692,54	0,11%
6.000.000,00	CONTINENTAL AIRLINES	6.75 10-15 15/09S	USD	27.988.041,84	4,72%
5.000.000,00	CROWN AMERICAS	6.25 11-21 01/02S	USD	3.514.616,95	0,59%
3.500.000,00	FORD MOTOR CREDIT	3.875 11-12 15/01S	USD	997.770,00	0,17%
2.000.000,00	FORD MOTOR CREDIT	7.00 03-13 01/10S	USD	4.321.534,49	0,73%
1.000.000,00	MERRILL LYNCH EMTN	4.875 07-14 30/05A	EUR	4.044.216,77	0,68%
2.000.000,00	NALCO	6.625 10-19 15/01S	USD	4.044.216,77	0,68%
9.000.000,00	NALCO COMPANY 144A	6.625 10-19 15/01S	USD	2.705.136,15	0,46%
<i>Frankrijk</i>					
4.000.000,00	REXEL	8.25 09-16 15/12S	EUR	2.705.136,15	0,46%
<i>Caymaneilanden</i>					
15.000.000,00	IPIC GMTN EMTN	3.75 11-17 01/03S	USD	1.647.544,59	0,28%
<i>Verenigd Koninkrijk</i>					
6.800.000,00	AFREN SR SECD REGS	11.50 11-16 01/02S	USD	956.545,00	0,16%
5.000.000,00	VIRGIN MEDIA FIN	9.50 09-16 15/08S	USD	1.775.796,33	0,30%
<i>Rusland</i>					
100.000.000,00	VTB BANK B005	7.60 10-13 15/03Q	RUB	8.024.881,56	1,35%
Op een andere georganiseerde markt verhandelde effecten en schuldbewijzen				203.678.725,93	34,38%
Obligaties				203.678.725,93	34,38%
<i>Verenigde Staten van Amerika</i>					
60.000.000,00	US TREASURY NOTE	2.75 09-19 15/02S	USD	179.852.713,32	30,36%
79.000.000,00	US TREASURY NOTE -Z-	1.50 11-16 30/06S	USD	50.624.927,79	8,55%
60.000.000,00	USA T NOTES	2.375 11-18 30/06S	USD	62.954.884,87	10,63%
16.700.000,00	USA TREASURY NOTES	4.375 11-41 15/05S	USD	49.538.045,68	8,36%
<i>Mexico</i>					
350.000.000,00	MEXICAN BONOS	6.50 11-21 10/06S	MXN	16.734.854,98	2,82%
<i>Nederland</i>					
4.500.000,00	OI EUROPEAN GROUP BV	6.75 10-20 15/09S	EUR	19.337.262,61	3,26%
Totaal effectenportefeuille				563346.094,75	95,09%

De toelichtingen in de bijlage maken integraal deel uit van deze financiële staten.

CARMIGNAC PORTFOLIO Cash Plus

Effectenportefeuille op 31/12/11

Uitgedrukt in EUR

Aantal	Benaming		Noteringsvaluta	Waardering	% nettovermogen
Effecten met een officiële notering op een effectenbeurs				298.167.879,60	67,81%
Obligaties				298.167.879,60	67,81%
<i>Duitsland</i>					
2.000.000,00	FREENET	7.125 11-16 20/04A	EUR	5.382.947,50	1,22%
2.900.000,00	METRO AG EMTN	7.625 09-15 05/03A	EUR	2.079.340,00	0,47%
<i>België</i>					
10.000.000,00	ANHEUSER BUSCH INBEV	12-12 15/11U	EUR	3.303.607,50	0,75%
5.000.000,00	COFIDIS	-12 20/02U	EUR	19.949.365,76	4,54%
5.000.000,00	COFIDIS SA	-12 02/02U	EUR	9.977.329,01	2,28%
<i>Bermuda</i>					
6.000.000,00	SEADRILL	6.50 10-15 05/10S	USD	4.437.083,54	1,01%
<i>Canada</i>					
3.664.000,00	XSTRATA FINANCE	4.875 07-12 14/06A	EUR	4.437.083,54	1,01%
<i>Spanje</i>					
5.000.000,00	BBVA	4.00 11-13 13/05A	EUR	3.712.254,88	0,84%
<i>Verenigde Staten van Amerika</i>					
6.000.000,00	ANADARKO PETROLEUM	7.625 09-14 15/03S	USD	3.712.254,88	0,84%
5.000.000,00	CENTURYLEVK -R-	5.15 11-17 15/06S	USD	4.437.083,54	1,01%
5.000.000,00	CITIGROUP EMTN	3.95 06-13 10/10A	EUR	32.074.147,43	7,30%
3.000.000,00	CITIGROUP INC -63-	7.375 09-14 16/06A	EUR	5.157.832,30	1,17%
4.000.000,00	KRAFT FOODS INC	5.75 08-12 20/03A	EUR	3.890.767,63	0,88%
2.000.000,00	MERRILL LYNCH EMTN	4.875 07-14 30/05A	EUR	4.988.850,00	1,13%
6.000.000,00	PEMEX PROJECT FD REGS	6.25 03-13 05/08A	EUR	3.218.385,00	0,73%
2.000.000,00	SWISS RE TRE.US EMTN	6.00 09-12 18/05A	EUR	4.034.620,00	0,92%
500.000,00	WACHOVIA BANK	6.00 08-13 23/05A	EUR	1.913.090,00	0,44%
<i>Frankrijk</i>					
5.000.000,00	AIR FRANCE KLM SA	4.75 06-14 22/01A	EUR	89.565.725,61	20,37%
2.500.000,00	AUTOR.PARIS RHIN RHONE	7.50 09-10 12/01A	EUR	4.837.425,00	1,10%
12.000.000,00	BANQUE PSA FINANCE	-12 15/03U	EUR	2.759.025,00	0,63%
5.000.000,00	BANQUE PSA FINANCE	-12 23/03U	EUR	11.956.779,55	2,72%
10.000.000,00	BNP	-12 07/03U	EUR	4.982.242,45	1,13%
4.000.000,00	BNP PARIBAS	-12 02/01U	EUR	9.963.982,96	2,27%
10.040.000,00	CARREFOUR	-12 01/03U	EUR	4.000.000,00	0,91%
5.000.000,00	CRCAM PARIS ET IDF	-12 28/02U	EUR	10.002.075,46	2,27%
5.000.000,00	FONCIERE LYONNAISE	4.625 11-16 25/05A	EUR	4.981.794,31	1,13%
4.700.000,00	PEUGEOT	4.00 10-13 28/10A	EUR	4.716.400,00	1,07%
2.500.000,00	PPR SA	8.625 09-14 03/04A	EUR	4.699.624,00	1,07%
4.000.000,00	PUBLICIS GROUP	4.25 09-15 31/03A	EUR	2.813.337,50	0,64%
4.000.000,00	RCI	3.25 11-14 17/01A	EUR	4.160.360,00	0,95%
3.500.000,00	SFR	3.375 05-12 18/07A	EUR	3.927.320,00	0,89%
10.000.000,00	SOCIETE GENERALE	-12 01/02U	EUR	3.529.960,00	0,80%
2.000.000,00	ST GOBAIN	8.25 09-14 28/07A	EUR	9.971.089,38	2,27%
<i>Eiland Guernsey</i>					
6.000.000,00	CREDIT SUISSE FINANCE	6.375 01-13 07/06A	EUR	2.264.310,00	0,52%
<i>Eiland Jersey</i>					
2.500.000,00	WPP GROUP EMTN	6.625 08-16 12/05A	EUR	6.200.940,00	1,41%
<i>Ierland</i>					
2.200.000,00	FGA CAPITAL IRE EMTN	4.00 11-13 28/03A	EUR	2.794.987,50	0,64%
5.000.000,00	GE CAP EUROP FUNDING	4.75 07-12 28/09A	EUR	2.794.987,50	0,64%
<i>Italië</i>					
2.770.000,00	DAVIDE CAMPARI SPA	5.375 09-16 14/10A	EUR	7.184.470,24	1,63%
4.000.000,00	PIRELLI AND C	5.125 11-16 22/02A	EUR	2.073.245,24	0,47%
<i>Kazachstan</i>					
4.000.000,00	KAZMUNAIGAZ	8.375 08-13 02/07S	USD	5.111.225,00	1,16%
<i>Luxemburg</i>					
4.000.000,00	FIAT FINANCE TRADE	9.00 09-12 30/07A	EUR	6.766.614,30	1,54%
4.000.000,00	GAZ CAPITAL LOAN PART.	4.56 05-12 09/12A	EUR	2.915.674,30	0,66%
6.000.000,00	GAZ CAPITAL REGS	8.125 09-14 31/07S	USD	3.850.940,00	0,88%
3.000.000,00	GAZ CAPITAL-REGS	5.875 05-15 01/06A	EUR	3.248.268,69	0,74%
4.000.000,00	SB CAPITAL	5.499 10-15 07/07S	USD	3.248.268,69	0,74%

De toelichtingen in de bijlage maken integraal deel uit van deze financiële staten.

CARMIGNAC PORTFOLIO Cash Plus

Effectenportefeuille op 31/12/11

Uitgedrukt in EUR

Aantal	Benaming		Noteringsvaluta	Waardering	% nettovermogen
31.000.000,00	Mexico			6.463.104,19	1,47%
80.000.000,00	MEXICAN BONOS -M-	7.50 07-12 21/06S	MXN	1.734.306,96	0,39%
	MEXIQUE BONOS	7.25 06-16 15/12S	MXN	4.728.797,23	1,08%
	Nederland			39.424.143,26	8,97%
5.000.000,00	AEGON	-12 07/03U	EUR	4.981.489,61	1,13%
10.000.000,00	AEGON	-12 29/03U	EUR	9.965.237,00	2,28%
10.000.000,00	BMW FINANCE	-12 18/06U	EUR	9.931.215,30	2,26%
5.000.000,00	BMW FINANCE	11-12 24/02U	EUR	4.984.713,55	1,13%
1.000.000,00	CONTI-GUMMI FINANCE 8.50 10-15 15/07S		EUR	1.075.865,00	0,24%
4.500.000,00	HEIDELBERGER ZEMENT 7.625 08-12 25/01A		EUR	4.517.302,50	1,03%
5.000.000,00	MDC REG S	3.75 11-16 20/04S	USD	3.968.320,30	0,90%
	Polen			5.206.031,07	1,18%
8.850.000,00	POLEN	0.00 -12 25/07U	PLN	1.936.865,01	0,44%
10.000.000,00	POLEN 113	0.00 10-13 25/01U	PLN	2.139.476,19	0,48%
5.000.000,00	POLEN -413-	5.25 07-13 25/04A	PLN	1.129.689,87	0,26%
	Roemenië			2.035.000,00	0,46%
2.000.000,00	ROEMENIË REG-S	8.50 02/12 08/05A	EUR	2.035.000,00	0,46%
	Verenigd Koninkrijk			34.867.468,42	7,93%
2.000.000,00	BARCLAYS BK SUB EMTN 4.875 03-13 31/03A		EUR	2.005.590,00	0,46%
4.500.000,00	FCE BANK EMTN	7.125 07-12 16/01A	EUR	4.507.875,00	1,03%
1.000.000,00	FCE BANK EMTN	7.125 07-13 15/01A	EUR	1.023.580,00	0,23%
4.000.000,00	STATE BANK OF INDIA 4.50 09-14 23/10S		USD	3.076.501,18	0,70%
2.000.000,00	TESCO PLC EMTN -62- 5.625 08-12 12/09A		EUR	2.058.710,00	0,47%
15.000.000,00	UBS AG LDN	-12 30/03U	EUR	14.958.972,95	3,39%
2.000.000,00	UBS AG LONDON EMTN	4.625 09-12 06/07A	EUR	2.027.550,00	0,46%
4.000.000,00	VEDANTA RESOURCES	6.75 11-16 07/06S	USD	2.631.021,07	0,60%
3.000.000,00	VIRGIN MEDIA FIN	9.50 09-16 15/08S	USD	2.577.668,22	0,59%
	Turkije			4.474.729,42	1,02%
6.000.000,00	AKBANK REG-S	5.125 10-15 22/07S	USD	4.474.729,42	1,02%
	Op een andere georganiseerde markt verhandelde effecten en schuldbewijzen			53.454.335,04	12,16%
	Obligaties			48.542.335,15	11,04%
	Bermuda			1.114.715,00	0,25%
1.000.000,00	BACCARDI	7.75 09-14 09/04A	EUR	1.114.715,00	0,25%
	Zuid-Korea			9.513.538,49	2,16%
4.000.000,00	EXP-IMP.BANK KOREA	4.125 10-15 09/09S	USD	3.172.684,20	0,72%
4.000.000,00	KOREA NATIONAL	5.375 09-14 30/07S	USD	3.275.507,45	0,74%
4.000.000,00	KOREA NATL OIL REG S 2.875 10-15 09/11S		USD	3.065.346,84	0,70%
	Verenigde Staten van Amerika			1.408.099,99	0,32%
1.955.000,00	CONTINENTAL AIRLINES 4.75 10-21 12/01S		USD	1.408.099,99	0,32%
	Frankrijk			14.348.999,00	3,27%
3.300.000,00	ILIAD SA	4.875 11-16 01/06A	EUR	3.331.614,00	0,76%
5.000.000,00	RCI BANQUE SA	3.75 11-14 07/07A	EUR	4.892.825,00	1,11%
6.000.000,00	SEB	4.50 11-16 03/06A	EUR	6.124.560,00	1,40%
	Ierland			2.187.050,00	0,50%
2.000.000,00	CRII FINANCE EMTN	7.375 09-14 28/05A	EUR	2.187.050,00	0,50%
	Luxemburg			4.980.272,59	1,13%
5.000.000,00	ENEL FINANCE INTL	-12 29/02U	EUR	4.980.272,59	1,13%
	Tsjechische Republiek			3.025.950,00	0,69%
3.000.000,00	CESKE DRAHY	4.50 11-16 24/06A	EUR	3.025.950,00	0,69%
	Verenigd Koninkrijk			11.963.710,08	2,72%
12.000.000,00	BARCLAYS BANK PLC	-12 15/03U	EUR	11.963.710,08	2,72%
	Obligaties met vlottende rente			4.911.999,89	1,12%
	Portugal			4.911.999,89	1,12%
5.000.000,00	GALP ENERGIA	FL.R 09-13 20/05S	EUR	4.911.999,89	1,12%
	Geldmarktinstrumenten			75.735.531,65	17,23%
	Obligaties			75.735.531,65	17,23%
	België			14.949.168,16	3,40%
5.000.000,00	VW GROUP SERVICES	-12 12/03U	EUR	4.984.565,16	1,13%

De toelichtingen in de bijlage maken integraal deel uit van deze financiële staten.

CARMIGNAC PORTFOLIO Cash Plus

Effectenportefeuille op 31/12/11

Uitgedrukt in EUR

Aantal	Benaming		Noteringsvaluta	Waardering	% nettovermogen
10.000.000,00	VW GROUP SERVICES	-12 26/01U	EUR	9.964.603,00	2,27%
	<i>Verenigde Staten van Amerika</i>			9.969.004,70	2,27%
10.000.000,00	ALLIANCE BANK	-12 08/03U	EUR	9.969.004,70	2,27%
	<i>Frankrijk</i>			35.874.892,81	8,16%
10.000.000,00	BPCE	-12 08/03U	EUR	9.963.104,68	2,27%
5.000.000,00	CARREFOUR BANQUE	-12 30/03U	EUR	4.981.615,07	1,13%
4.000.000,00	CRCA ANJOU	-12 25/01U	EUR	3.993.534,92	0,91%
17.000.000,00	RENAULT CREDIT INTERNATIONAL	-12 15/03U	EUR	16.936.638,14	3,85%
	<i>Nederland</i>			14.942.465,98	3,40%
5.000.000,00	ENEL FINANCE INTL	-12 17/02U	EUR	4.980.652,93	1,13%
10.000.000,00	REPSOL INTL FINANCE	-12 17/02U	EUR	9.961.813,05	2,27%
Afgeleide instrumenten				137.687,19	0,03%
Opties, warrants				137.687,19	0,03%
	<i>Japan</i>			207.249,32	0,05%
69,00	NIICICEI 225	DEC 10500 13.12.13 CALL	JPY	207.249,32	0,05%
	<i>Luxemburg</i>			(69.562,13)	(0,02%)
8.000.000,00	USD(C)/JPY(P)OTC MAR 86.84 28.03.12 CALL		USD	5.256,59	0,00%
(8.000.000,00)	USD(P)/JPY(C)OTC MAR 75.80 28.03.12 PUT		USD	(74.818,72)	(0,02%)
Totaal effectenportefeuille				427.495.433,48	97,23%

CARMIGNAC PORTFOLIO Market Neutral

Effectenportefeuille op 31/12/11

Uitgedrukt in EUR

Aantal	Benaming	Noteringsvaluta	Waardering	% nettovermogen
Effecten met een officiële notering op een effectenbeurs			109.885.540,46	72,29%
Aandelen			109.885.540,46	72,29%
	<i>Duitsland</i>		3.368.700,00	2,22%
380.000,00	DEUTSCHE TELEKOM AG REG SHS	EUR	3.368.700,00	2,22%
	<i>België</i>		4.101.300,00	2,70%
217.000,00	THROMBOGENICS NV	EUR	4.101.300,00	2,70%
	<i>Brazilië</i>		12.907.873,71	8,48%
318.600,00	AMBEV	BRL	7.184.240,20	4,72%
548.000,00	BANCO BRADESCO	BRL	5.723.633,51	3,76%
	<i>Canada</i>		4.818.672,73	3,17%
216.000,00	SILVER WHEATON	USD	4.818.672,73	3,17%
	<i>Verenigde Staten van Amerika</i>		59.781.843,43	39,32%
21.300,00	AUTOZONE INC	USD	5.332.096,44	3,51%
164.000,00	DOLLAR TREE INC	USD	10.499.587,88	6,90%
70.000,00	DRIL-QUIP	USD	3.549.204,64	2,34%
38.731,00	ESTERLINE TECHNOLOGIES CORP	USD	1.669.894,90	1,10%
75.000,00	GOLDMAN SACHS GROUP INC	USD	5.224.550,32	3,44%
204.000,00	HALLIBURTON CO	USD	5.423.132,92	3,57%
252.000,00	MEAD JOHNSON NUTRITION CO	USD	13.342.032,89	8,77%
47.500,00	NIKE INC	USD	3.526.229,63	2,32%
194.000,00	ROSS STORES INC	USD	7.103.046,64	4,66%
176.000,00	ROWAN COMPANIES INC	USD	4.112.067,17	2,71%
	<i>Italië</i>		2.518.680,00	1,66%
302.000,00	YOOX AZ PRIVE DI VALORE NOMINALE	EUR	2.518.680,00	1,66%
	<i>Noorwegen</i>		5.465.923,61	3,60%
647.000,00	PETROLEUM GEO-SERVICES ASA	NOK	5.465.923,61	3,60%
	<i>Nederland</i>		1.762.950,00	1,16%
73.000,00	EUROPEAN AERONAUTIC DEFENSE AND SPACE	EUR	1.762.950,00	1,16%
	<i>Verenigd Koninkrijk</i>		9.723.799,88	6,40%
121.000,00	ASOS PLC	GBP	1.790.446,55	1,18%
11.000.000,00	LLOYDS BANKING GROUP PLC	GBP	3.411.409,07	2,24%
34.571.430,00	THE NICHE GROUP	GBP	1.014.006,99	0,67%
209.000,00	TULLOW OIL PLC	GBP	3.507.937,27	2,31%
	<i>Zwitserland</i>		5.435.797,10	3,58%
482.000,00	WEATHERFORD IN	USD	5.435.797,10	3,58%
Aandelen/deelnemingsrechten van icbes/icbs			12.002.022,54	7,90%
Aandelen/deelnemingsrechten van beleggingsfondsen			12.002.022,54	7,90%
	<i>Frankrijk</i>		12.002.022,54	7,90%
3.210,77	CARMIGNAC COURT TERME	EUR	12.002.022,54	7,90%
Totaal effectenportefeuille			121.887.563,00	80,19%

De toelichtingen in de bijlage maken integraal deel uit van deze financiële staten.

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Effectenportefeuille op 31/12/11

Uitgedrukt in EUR

Aantal	Benaming	Noteringsvaluta	Waardering	% nettovermogen
Effecten met een officiële notering op een effectenbeurs			159.586.396,01	69,96%
Aandelen			78349.489,82	34,35%
<i>Zuid-Afrika</i>				
140.135,00	MTN GROUP LTD	ZAR	4.534.691,99	1,99%
201.059,00	SHOPRITE HOLDINGS LTD (SHP)	ZAR	1.921.817,05	0,84%
<i>Bermuda</i>				
150.439,00	COSAN -A-	USD	2.612.874,94	1,15%
19.742,00	CREDICORP	USD	4.250.589,77	1,86%
7.369.351,00	GOME ELECTRICAL APP	HKD	1.270.123,98	0,56%
<i>Brazilië</i>				
96.503,00	AMBEV PRF ADR REP 1 SHS	USD	1.664.797,40	0,72%
183.972,00	BR MALLS PARTICIPACOES SA	BRL	1.315.668,39	0,58%
79.969,00	CIA BRASILEIRA DIST -A- ADR REPR 1 PFD A	USD	10.832.169,41	4,74%
216.672,00	DIAGNOSTICOS AMERICA	BRL	2.682.889,70	1,17%
324.455,00	GAFISA SA -ADR- REPR 2 SHS	USD	1.376.741,34	0,60%
1.151,00	HRT PETROLEO EM PETROLEO SA	BRL	2.244.171,07	0,98%
153.154,00	HYPERMARCAS SA	BRL	1.387.001,47	0,61%
173.753,00	QGEP PARTICIPAOES	BRL	1.149.707,66	0,50%
<i>Canada</i>				
419.099,00	BANKERS PETROLEUM	CAD	270.001,45	0,12%
76.249,00	FIRST QUANTUM MINERALS LTD	CAD	537.637,68	0,24%
29.000,00	FRANCO-NEVADA CORP	CAD	1.184.019,04	0,52%
207.573,00	KINROSS GOLD	USD	8.132.326,39	3,57%
441.290,00	LUNDIN MINING CORP	CAD	1.407.723,69	0,62%
320.936,00	SEMAFO	CAD	1.156.555,17	0,51%
<i>Zuid-Korea</i>				
7.838,00	HYUNDAI MOBIS	KRW	850.792,45	0,37%
6.864,00	LG HOUSEHOLD AND HEALTHCARE	KRW	1.822.849,59	0,80%
3.623,00	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	1.291.971,33	0,57%
4.818,00	SAMSUNG ENGINEERING	KRW	1.602.434,16	0,70%
<i>Verenigde Staten van Amerika</i>				
25.443,00	YUM BRANDS INC	USD	6.980.323,93	3,06%
<i>Hongkong</i>				
802.445,00	CHINA UNICO HK	HKD	1.530.420,38	0,67%
<i>Mauritius</i>				
4.334.511,00	GOLDEN AGRI-RESOURCES	SGD	2.237.559,14	0,98%
<i>Caymaneilanden</i>				
22.635,00	BAIDU - SHS -A- ADR REPR 1 SH -A-	USD	2.563.165,39	1,13%
668.645,00	SANDS CHINA LTD	HKD	649.179,02	0,28%
92.588,00	TENCENT HOLDINGS LTD	HKD	1.156.562,36	0,51%
3.158.113,00	WANT WANT CHINA	HKD	1.156.562,36	0,51%
513.072,00	WYNN MACAU LTD	HKD	1.300.504,98	0,57%
<i>India</i>				
34.716,00	INFOSYS TECHNOLOGIES ADR REPR.1 SHS	USD	1.841.185,43	0,81%
644.955,00	ITC DEMATERIALIZED	INR	1.841.185,43	0,81%
<i>Indonesië</i>				
374.618,00	ASTRA INTERNATIONAL TBK	IDR	8.339.953,18	3,66%
5.133.948,00	BAIVK NEGARA INDONESIA	IDR	2.030.811,89	0,89%
1.070.473,00	INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA	IDR	1.455.709,84	0,64%
<i>Israël</i>				
30.838,00	CHECK POINT SOFTWARE TECHNOLOGIES	USD	1.433.515,19	0,63%
<i>Luxemburg</i>				
23.319,00	MILlicom INTERNATIONAL CELLULAR SA-SDR-	SEK	2.427.582,84	1,06%
<i>Maleisië</i>				
854.967,00	GENTING BHD	MYR	992.333,42	0,44%
<i>Mexico</i>				
47.411,00	FEMSA SPON ADR REP.10UTS CONS-B-+205H-D-	USD	3.257.310,00	1,43%
604.930,00	GRUPO FINANCIERO BANORTE -O-	MXN	1.374.038,50	0,60%
			1.883.271,50	0,83%
			5.563.030,43	2,44%
			2.355.092,00	1,03%
			1.657.381,85	0,73%
			1.550.556,58	0,68%
			1.248.105,78	0,55%
			1.248.105,78	0,55%
			1.806.719,72	0,79%
			1.806.719,72	0,79%
			2.285.369,18	1,00%
			2.285.369,18	1,00%
			3.959.085,75	1,74%
			2.545.946,78	1,12%
			1.413.138,97	0,62%

De toelichtingen in de bijlage maken integraal deel uit van deze financiële staten.

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Effectenportefeuille op 31/12/11

Uitgedrukt in EUR

Aantal	Benaming	Noteringsvaluta	Waardering	% nettovermogen
	<i>Filipijnen</i>		1.010.096,09	0,44%
22.622,00	PHILIPPINE LONG DISTANCE TEL.	PHP	1.010.096,09	0,44%
	<i>Portugal</i>		1.921.249,85	0,84%
150.215,00	JERONIMO MARTINS SGPS SA	EUR	1.921.249,85	0,84%
	<i>Verenigd Koninkrijk</i>		2.099.994,36	0,92%
32.031,00	STANDARD CHARTERED PLC	GBP	540.305,03	0,24%
92.925,00	TULLOW OIL PLC	GBP	1.559.689,33	0,68%
	<i>Rusland</i>		1.012.194,08	0,44%
583.991,00	SBERBANK	USD	1.012.194,08	0,44%
	<i>Taiwan</i>		2.800.870,59	1,23%
51.000,00	HIGH TECH COMPUTER CORP	TWD	644.851,90	0,28%
513.612,00	PRESIDENT CHAIN STORE CORP	TWD	2.156.018,69	0,95%
	<i>Thailand</i>		2.587.898,28	1,13%
999.713,00	CP SEVEN ELEVEN ALL FOREIGN REGISTERED	THB	1.263.168,44	0,55%
465.721,00	SIAM COMMERC.BK UNITS/NON-VOTING DEP.REC	THB	1.324.729,84	0,58%
	<i>Turkije</i>		1.429.258,27	0,63%
66.745,00	BIM BIRLESIK MAGAZALAR	TRY	1.429.258,27	0,63%
	Obligaties		79369.086,56	34,79%
	<i>Zuid-Afrika</i>		13.206.829,83	5,79%
30.000.000,00	REP SOUTH AFRICA-R203-8.25 04-17 15/09S	ZAR	2.978.073,57	1,31%
88.000.000,00	SOUTH AFRICA 157 13.50 91-15 15/09S	ZAR	10.228.756,26	4,48%
	<i>Brazilië</i>		18.912.630,98	8,29%
2.000.000,00	BRAZILIË 12.50 06-22 05/01S	BRL	1.032.502,53	0,45%
12.000,00	BRAZILIË NTNBINDEXEE 6.00 03-15 15/05S	BRL	10.778.141,95	4,72%
10.000.000,00	BRAZILIË (REP OF) 10.25 07-28 10/01S	BRL	4.625.622,08	2,03%
6.000,00	BRAZILIË-NTN F 10.00 07-13 01/01S	BRL	2.476.364,42	1,09%
	<i>Colombia</i>		8.409.418,60	3,69%
15.000.000.000,0	COLOMBIA (CLEAN) 9.85 07-27 28/06A	COP	8.409.418,60	3,69%
	<i>Hongarije</i>		167.016,03	0,07%
60.000.000,00	HONGARIJE -C- 5.50 05-16 12/02A	HUF	167.016,03	0,07%
	<i>Luxemburg</i>		240.509,76	0,11%
2.500.000,00	EUROPEAN INVEST BANK 10.00 08-12 15/04A	ZAR	240.509,76	0,11%
	<i>Mexico</i>		12.684.185,11	5,56%
40.000.000,00	MEXICAN BONOS 7.75 07-17 14/12S	MXN	2.422.523,55	1,06%
170.000.000,00	MEXICAN STATES 8.00 05-15 17/12S	MXN	10.261.661,56	4,50%
	<i>Peru</i>		3.376.765,85	1,48%
10.000.000,00	PERU (REP OF) 8.60 05-17 12/08S	PEN	3.376.765,85	1,48%
	<i>Verenigd Koninkrijk</i>		1.261.403,77	0,55%
3.000.000,00	EBRD GMTN 9.00 11-14 28/04A	BRL	1.261.403,77	0,55%
	<i>Rusland</i>		1.583.978,01	0,69%
65.000.000,00	RUSSIAN FEDERAT REGS 7.85 11-18 10/03S	RUB	1.583.978,01	0,69%
	<i>Thailand</i>		14.240.159,45	6,24%
198.000.000,00	MINISTRY OF FINANCE 3.125 10-15 11/12S	THB	4.846.900,81	2,13%
160.000.000,00	THAILAND GOVT 3.65 10-21 17/12S	THB	4.025.954,27	1,76%
58.700.000,00	THAILAND GOVT 3.65 10-31 20/06S	THB	1.411.728,08	0,62%
9.000.000,00	THAILAND GOVT 4.875 09-29 22/06S	THB	252.923,13	0,11%
70.000.000,00	THAILAND GOVT 5.40 06-16 27/07S	THB	1.872.899,01	0,82%
60.000.000,00	THAILAND 5.67 07-28 13/03S	THB	1.829.754,15	0,80%
	<i>Turkije</i>		5.286.189,17	2,32%
15.000.000,00	TURQUIE (REPU OF) 0.00 -13 15/05U	TRY	5.286.189,17	2,32%
	Obligaties met vlottende rente		228.275,00	0,10%
	<i>Argentinië</i>		228.275,00	0,10%
2.300.000,00	ARGENTINIË FL.R 05-35 15/12S	EUR	228.275,00	0,10%
	Opties, warrants		1.639.544,63	0,72%
	<i>Nederlandse Antillen</i>		1.639.544,63	0,72%
104.416,00	MERRILL LYNCH (COAL INDIA) 16.11.15 WAR	USD	455.371,68	0,20%
456.826,00	MERRILL LYNCH (TATA MOTORS) 26.08.15 WAR	USD	1.184.172,95	0,52%

De toelichtingen in de bijlage maken integraal deel uit van deze financiële staten.

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Effectenportefeuille op 31/12/11

Uitgedrukt in EUR

Aantal	Benaming		Noteringsvaluta	Waardering	% nettovermogen
Op een andere georganiseerde markt verhandelde effecten en schuldbewijzen				54.096.609,50	23,72%
Obligaties				54.096.609,50	23,72%
1.440.000.000,00	<i>Chili</i> CHILI 5.50 10-20 05/08S		CLP	2.211.249,03 2.211.249,03	0,97% 0,97%
7.000.000.000,00	<i>Colombia</i> COLOMBIA (REP OF) 7.75 10-21 14/04A		COP	3.354.289,85 3.354.289,85	1,47% 1,47%
600.000,00	<i>Finland</i> NORDIC INV BK 9.00 10-12 01/03A		BRL	247.013,95 247.013,95	0,11% 0,11%
6.000.000.000,00	<i>Indonesië</i> INDONESIË FR0055 7.375 10-16 15/09S		IDR	552.035,77 552.035,77	0,24% 0,24%
12.000.000,00	<i>Maleisië</i> MALEISIË S 11/0001 4.16 11-21 15/07S		MYR	14.691.638,65 3.021.906,85	6,44% 1,32%
14.000.000,00	MALAYSIA GVT 4.262 06-16 15/09S		MYR	3.555.734,30	1,56%
18.000.000,00	MALAYSIA 0309 2.711 09-12 14/02S		MYR	4.375.754,67	1,92%
15.000.000,00	MALAYSIAN GOV 0411 4.232 11-31 30/06S		MYR	3.738.242,83	1,64%
70.000.000,00	<i>Mexico</i> MEXICAN BONOS 6.50 11-21 10/06S		MXN	9.845.461,09 3.867.452,52	4,32% 1,70%
100.000.000,00	MEXIQUE BONOS 8.50 09-38 18/11S		MXN	5.978.008,57	2,62%
8.000.000,00	<i>Peru</i> PEROU (REP OF) 8.20 06-120826 S		PEN	11.414.979,43 2.731.968,74	5,00% 1,20%
10.000.000,00	PERU BONO SOBERANO 6.90 07-37 12/08S		PEN	3.008.327,50	1,32%
8.000.000,00	PERU (REP OF) REGS 6.95 08-31 12/08S		PEN	2.409.702,98	1,06%
10.000.000,00	PERU (REP OF) REGS 7.84 05-20 01/08S		PEN	3.264.980,21	1,42%
240.000.000,00	<i>Filipijnen</i> FILIPIJNEN 6.25 11-36 14/015		PHP	4.300.286,22 4.300.286,22	1,89% 1,89%
20.000.000,00	<i>Polen</i> POLEN 0416 5.00 10-16 25/04A		PLN	4.450.787,96 4.450.787,96	1,95% 1,95%
5.070.000,00	<i>Singapore</i> SINGAPORE 2.625 07-12 01/045		SGD	3.028.867,55 3.028.867,55	1,33% 1,33%
Andere effecten				134.058,46	0,06%
Opties, warrants				134.058,46	0,06%
38.660,00	<i>Bermuda</i> CLSA FIN PROD (BHARAD H.E) 20.07.15 WAR		USD	134.058,46 134.058,46	0,06% 0,06%
Geldmarktinstrumenten				6.755.209,29	2,96%
Obligaties				6.755.209,29	2,96%
6.000,00	<i>Brazilië</i> BRAZILIË NTN-B 6.00 10-16 15/08S		BRL	6.755.209,29 5.467.390,51	2,96% 2,40%
3.000,00	BRAZILIË-NTN F 10.00 06-14 01/01S		BRL	1.287.818,78	0,56%
Totaal effectenportefeuille				220.572.273,26	96,70%

De toelichtingen in de bijlage maken integraal deel uit van deze financiële staten.

CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

Geografische spreiding

Spreiding per sector	% van het nettovermogen
Verenigd Koninkrijk	20,70%
Frankrijk	18,75%
Duitsland	8,99%
Zwitserland	7,88%
Nederland	7,06%
Portugal	4,97%
België	4,62%
Denemarken	3,04%
Rusland	2,56%
Britse Maagdeneilanden	2,53%
Italië	2,46%
Tsjechische Republiek	2,10%
Verenigde Staten van Amerika	1,90%
Luxemburg	1,91%
Zweden	1,87%
Eiland Man	1,80%
Spanje	1,74%
Polen	1,50%
Bermuda	1,28%
Turkije	1,17%
Eiland Jersey	1,17%
	<hr/> 100,00% <hr/>

CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

Economische spreiding

Spreiding per sector	% van het nettovermogen
Farmaceutische en cosmetica-industrie	11,86%
Tabak en alcohol	9,85%
Holdings en financiële vennootschappen	8,41%
Mijnbouw	7,68%
Olie	6,46%
Diverse handelsondernemingen	4,72%
Diverse consumptiegoederen	4,01%
Verzekeringen	4,00%
Wegvoertuigen	3,85%
Voeding en niet-alcoholische dranken	3,69%
Elektrotechniek en elektronica	3,60%
Internet en internetdienstverlening	3,25%
Detailhandel en handelszaken	2,97%
Banken en financiële instellingen	2,70%
Landbouw en visserij	2,31%
Vastgoedmaatschappijen	2,30%
Volksgesondheid en sociale diensten	2,17%
Bouwwerken en bouwmaterialen	2,14%
Chemie	2,12%
Energie en water	2,10%
Apparatuur en machinebouw	1,92%
Informatieverspreiding	1,91%
Diverse sectoren	1,80%
Lucht- en ruimtevaartindustrie	1,52%
Uurwerkindustrie	1,38%
Hotelwezen	1,28%
	<hr/> 100,00% <hr/>

CARMIGNAC PORTFOLIO Commodities

Geografische spreiding

Spreiding per sector	% van het nettovermogen
Canada	49,94%
Verenigde Staten van Amerika	17,67%
Zweden	5,96%
Australië	5,15%
Verenigd Koninkrijk	5,08%
Brazilië	4,07%
Nederland	3,82%
Bermuda	2,34%
Mauritius	1,59%
Indonesië	1,39%
Eiland Jersey	1,23%
Zuid-Afrika	1,09%
Israël	0,38%
Ierland	0,29%
	<hr/> 100,00% <hr/>

Economische spreiding

Spreiding per sector	% van het nettovermogen
Olie	43,65%
Mijnbouw	26,34%
Metalen en edelstenen	14,18%
Non-ferrometalen	3,82%
Bouwwerken en bouwmaterialen	3,49%
Energie en water	3,11%
Chemie	2,43%
Landbouw en visserij	1,59%
Holdings en financiële vennootschappen	1,39%
	<hr/> 100,00% <hr/>

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

Geografische spreiding

Spreiding per sector	% van het nettovermogen
Brazilië	13,52%
Indonesië	8,87%
Bermuda	7,88%
Taiwan	6,70%
Chili	5,76%
Filippijnen	5,77%
Canada	5,71%
Thailand	5,21%
Zuid-Korea	4,87%
Nederlandse Antillen	4,74%
Caymaneilanden	3,86%
Colombia	3,75%
Mexico	3,11%
Hongkong	2,26%
Zuid-Afrika	1,97%
Peru	1,93%
Turkije	1,91%
Papoea-Nieuw-Guinea	1,79%
Verenigd Koninkrijk	1,78%
Slovenië	1,44%
Verenigde Staten van Amerika	1,40%
Rusland	1,29%
China	0,98%
Nigeria	0,93%
Kenia	0,91%
Eiland Man	0,90%
Mauritius	0,76%
	<hr/> 100,00% <hr/>

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

Economische spreiding

Spreiding per sector	% van het nettovermogen
Holdings en financiële vennootschappen	11,77%
Tabak en alcohol	10,24%
Detailhandel en handelszaken	9,99%
Banken en financiële instellingen	8,60%
Vervoer	6,95%
Olie	5,52%
Farmaceutische en cosmetica-industrie	5,29%
Bouwwerken en bouwmaterialen	4,94%
Voeding en niet-alcoholische dranken	4,56%
Verpakkingsindustrie	3,95%
Mijnbouw	3,95%
Diverse consumptiegoederen	2,92%
Volksgesondheid en sociale diensten	2,90%
Elektrotechniek en elektronica	2,43%
Textiel en kleding	2,38%
Elektronica en halfgeleiders	2,36%
Vastgoedmaatschappijen	2,25%
Diverse sectoren	2,18%
Diverse diensten	1,82%
Verzekeringen	1,57%
Hotelwezen	1,35%
Chemie	1,16%
Uurwerkindustrie	0,91%
Papier en hout	0,01%
	<hr/> 100,00% <hr/>

CARMIGNAC PORTFOLIO Global Bond

Geografische spreiding

Spreiding per sector	% van het nettovermogen
Verenigde Staten van Amerika	36,90%
Duitsland	33,37%
Australië	18,27%
Mexico	3,43%
Bermuda	2,20%
Caymaneilanden	2,06%
Verenigd Koninkrijk	1,68%
Nederland	0,80%
Frankrijk	0,75%
Rusland	0,42%
Canada	0,12%
	<hr/> 100,00% <hr/>

Economische spreiding

Spreiding per sector	% van het nettovermogen
Landen en centrale overheden	86,32%
Holdings en financiële vennootschappen	6,81%
Olie	2,89%
Vervoer	1,56%
Elektrotechniek en elektronica	0,75%
Diverse sectoren	0,72%
Banken en financiële instellingen	0,60%
Mijnbouw	0,35%
	<hr/> 100,00% <hr/>

CARMIGNAC PORTFOLIO Cash Plus

Geografische spreiding

Spreiding per sector	% van het nettovermogen
Frankrijk	32,70%
Nederland	12,72%
Verenigd Koninkrijk	10,95%
Verenigde Staten van Amerika	10,16%
België	8,16%
Luxemburg	5,69%
Zuid-Korea	2,23%
Ierland	2,19%
Italië	1,58%
Mexico	1,51%
Eiland Guernsey	1,45%
Bermuda	1,30%
Duitsland	1,26%
Polen	1,22%
Spanje	1,16%
Portugal	1,15%
Turkije	1,05%
Canada	0,87%
Kazachstan	0,76%
Tsjechische Republiek	0,71%
Eiland Jersey	0,65%
Roemenië	0,48%
Japan	0,05%
	<hr/> 100,00% <hr/>

CARMIGNAC PORTFOLIO Cash Plus

Economische spreiding

Spreiding per sector	% van het nettovermogen
Holdings en financiële vennootschappen	37,13%
Banken en financiële instellingen	27,78%
Olie	4,88%
Detailhandel en handelszaken	4,25%
Verzekeringen	3,50%
Landen en centrale overheden	3,21%
Tabak en alcohol	3,02%
Vervoer	2,81%
Informatieverspreiding	2,66%
Diverse consumptiegoederen	1,43%
Internet en internetdienstverlening	1,27%
Vastgoedmaatschappijen	1,10%
Wegvoertuigen	1,10%
Grafische kunst en uitgeverijen	0,97%
Voeding en niet-alcoholische dranken	0,94%
Chemie	0,90%
Holdings en financiële vennootschappen	0,73%
Diverse diensten	0,70%
Mijnbouw	0,62%
Bouwwerken en bouwmaterialen	0,53%
Diverse sectoren	0,47%
	<hr/> 100,00% <hr/>

CARMIGNAC PORTFOLIO Market Neutral

Geografische spreiding

Spreiding per sector	% van het nettovermogen
Verenigde Staten van Amerika	49,05%
Brazilië	10,59%
Frankrijk	9,85%
Verenigd Koninkrijk	7,98%
Noorwegen	4,48%
Zwitserland	4,46%
Canada	3,95%
België	3,36%
Duitsland	2,76%
Italië	2,07%
Nederland	1,45%
	<hr/> 100,00% <hr/>

Economische spreiding

Spreiding per sector	% van het nettovermogen
Olie	22,57%
Holdings en financiële vennootschappen	19,29%
Banken en financiële instellingen	11,78%
Detailhandel en handelszaken	11,67%
Voeding en niet-alcoholische dranken	10,95%
Tabak en alcohol	5,89%
Textiel en kleding	4,96%
Metalen en edelstenen	3,95%
Farmaceutische en cosmetica-industrie	3,36%
Lucht- en ruimtevaartindustrie	2,82%
Informatieverspreiding	2,76%
	<hr/> 100,00% <hr/>

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Geografische spreiding

Spreiding per sector	% van het nettovermogen
Brazilië	16,56%
Mexico	12,01%
Zuid-Afrika	8,04%
Maleisië	7,70%
Thailand	7,63%
Peru	6,71%
Colombia	5,33%
Caymaneilanden	3,78%
Canada	3,69%
Zuid-Korea	3,16%
Turkije	3,04%
Indonesië	2,77%
Filippijnen	2,41%
Polen	2,02%
Bermuda	1,99%
Verenigd Koninkrijk	1,52%
India	1,48%
Singapore	1,37%
Taiwan	1,27%
Rusland	1,18%
Chili	1,00%
Luxemburg	0,93%
Portugal	0,87%
Mauritius	0,83%
Nederlandse Antillen	0,74%
Hongkong	0,59%
Israël	0,57%
Verenigde Staten van Amerika	0,52%
Finland	0,11%
Overige	0,18%
	<hr/> 100,00% <hr/>

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Economische spreiding

Spreiding per sector	% van het nettovermogen
Landen en centrale overheden	62,89%
Detailhandel en handelszaken	3,76%
Banken en financiële instellingen	3,45%
Tabak en alcohol	3,22%
Internet en internetdienstverlening	2,76%
Informatieverspreiding	2,74%
Hotelwezen	2,67%
Olie	2,00%
Wegvoertuigen	1,76%
Voeding en niet-alcoholische dranken	1,75%
Holdings en financiële vennootschappen	1,68%
Mijnbouw	1,64%
Landbouw en visserij	1,41%
Bouwwerken en bouwmaterialen	1,22%
Elektronica en halfgeleiders	1,16%
Farmaceutische en cosmetica-industrie	1,01%
Kantoor materiaal en computers	0,89%
Non-ferrometalen	0,83%
Supranationaal	0,79%
Volksgesondheid en sociale diensten	0,63%
Vastgoedmaatschappijen	0,62%
Metalen en edelstenen	0,59%
Elektrotechniek en elektronica	0,29%
Diverse consumptiegoederen	0,24%
	<hr/> 100,00% <hr/>

Toelichtingen bij de financiële staten

Toelichtingen bij de financiële staten op 31/12/11

Toelichting 1 - Algemeen

CARMIGNAC PORTFOLIO (de "SICAV") is een vennootschap naar Luxemburgs recht, opgericht in de vorm van een beleggingsvennootschap met veranderlijk kapitaal (société d'investissement à capital variable - SICAV) in overeenstemming met de wet van 10 augustus 1915 betreffende de handelsvennootschappen en met deel I van de gewijzigde wet van 20 december 2002 betreffende de instellingen voor collectieve belegging, tot 30 juni 2011. Sinds 1 juli 2011 valt de vennootschap onder de wet van 17 december 2010 betreffende instellingen voor collectieve belegging.

De SICAV is voor onbeperkte duur opgericht op 30 juni 1999.

De SICAV geeft, naar keuze van de Raad van Bestuur, uitkerings- en/of kapitalisatieaandelen uit, op naam of aan toonder, voor elk compartiment.

Op 31 december 2011 zijn er aandelen in omloop van de 7 volgende compartimenten:

- CARMIGNAC PORTFOLIO - Grande Europe
- CARMIGNAC PORTFOLIO - Commodities
- CARMIGNAC PORTFOLIO - Emerging Discovery
- CARMIGNAC PORTFOLIO - Global Bond
- CARMIGNAC PORTFOLIO - Cash Plus
- CARMIGNAC PORTFOLIO - Market Neutral
- CARMIGNAC PORTFOLIO - Emerging Patrimoine (eerste NIW berekend op 31 maart 2011)

Elk van deze compartimenten biedt twee klassen van deelnemingsrechten aan: de klasse A en de klasse GBP.

De compartimenten CARMIGNAC PORTFOLIO - Grande Europe en CARMIGNAC PORTFOLIO - Commodities bieden drie aandelenklassen aan: de klasse A, de klasse E en de klasse GBP.

In het compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO - Emerging Patrimoine worden vier aandelenklassen aangeboden: klasse A, klasse E, klasse GBP en klasse USD.

Toelichting 2 – Belangrijkste boekhoudkundige methodes

a) Voorstelling van de financiële staten

De financiële staten van de SICAV worden voorgesteld in overeenstemming met de geldende Luxemburgse reglementering betreffende de instellingen voor collectieve belegging.

b) Waardering van de effectenportefeuille

De koers van elk effect dat genoteerd of verhandeld wordt op een beurs of op een georganiseerde markt, is gebaseerd op de laatste gekende prijs, behalve als die prijs niet representatief is. In dat laatste geval wordt de waardering gebaseerd op de waarschijnlijke verkoopwaarde, die zorgvuldig en te goeder trouw wordt geraamd.

De effecten die niet genoteerd of verhandeld worden op een beurs of op een andere gereguleerde, regelmatig werkende, erkende en voor het publiek toegankelijke markt, worden gewaardeerd op basis van de waarschijnlijke verkoopwaarde, die zorgvuldig en te goeder trouw geraamd wordt.

Voor de tegoeden die belegd zijn in geldmarktinstrumenten, wordt de koers voor de waardering van een belegging bepaald door de netto aankoopkoers progressief aan te passen aan de terugbetalingskoers, uitgaande van een constant rendement. Het verschil tussen de waarderingskoers van een belegging en de netto aankoopkoers staat vermeld in de rekeningen andere activa (Staat van het nettovermogen) en inkomsten uit effecten en tegoeden (Staat van de transacties).

De deelnemingsrechten en aandelen van instellingen voor collectieve belegging en instellingen voor collectieve belegging in effecten zullen op basis van de recentste gekende netto-inventariswaarde worden gewaardeerd.

c) Waardering van valutatermijncontracten

De niet-ervallen valutatermijncontracten worden gewaardeerd op basis van de termijntarieven voor de resterende looptijd van het contract die van toepassing zijn op de waarderingsdatum of op de afsluitingsdatum, en de hieruit voortvloeiende niet-gerealiseerde winsten of verliezen worden geboekt.

Toelichtingen bij de financiële staten op 31/12/11

d) Waardering van termijncontracten, futures, CFD's en swaps

De niet-ervallen termijncontracten, futures en CFDs worden gewaardeerd aan hun laatste bekende koers op de waarderingdatum of op de afsluitingsdatum. De hieruit voortvloeiende niet-gerealiseerde winsten of verliezen worden geboekt. De swaps worden gewaardeerd op basis van het verschil tussen de actuele waarde op de waarderingdatum van alle toekomstige geldstromen die door de sicav aan de tegenpartij betaald worden, berekend tegen de nulcouponswaprente die overeenstemt met de betaaldatum van deze geldstromen, en de actuele waarde op de waarderingdatum van alle toekomstige geldstromen die door de tegenpartij aan de sicav betaald worden, berekend tegen de nulcouponswaprente die overeenstemt met de betaaldatum van deze geldstromen.

e) Waardering van de opties

De verkoopwaarde van de beursverhandelde opties wordt gebaseerd op de slotkoersen die gepubliceerd worden door de beurzen waarop de SICAV die contracten heeft afgesloten. De verkoopwaarde van niet op een beurs verhandelde opties wordt vastgesteld in overeenstemming met de door de Raad van Bestuur vastgelegde regels en volgens gelijke criteria voor elke categorie van contracten.

f) Gerealiseerd nettoresultaat op de effectenportefeuille

Het gerealiseerde nettoresultaat uit de verkoop van effecten wordt berekend op basis van de gemiddelde kostprijs van de verkochte effecten.

g) Niet-gerealiseerd resultaat op de effectenportefeuille

Niet-gerealiseerde meer- en minderwaarden aan het einde van het boekjaar worden eveneens in het resultaat van de verrichtingen opgenomen. Dit stemt overeen met de geldende regels.

h) Omrekening vreemde valuta's

De tegoeden die uitgedrukt zijn in een andere valuta dan die van het compartiment (EUR), worden omgerekend aan hun laatste gekende wisselkoers. De inkomsten en de kosten in andere valuta's dan de valuta van het compartiment, worden omgerekend in de valuta van de SICAV aan de geldende wisselkoers op de betaaldatum.

Toelichting 3 - Bewaarloon

Het bewaarloon bedraagt 0,060% per jaar, per kwartaal betaald en berekend, op basis van het gemiddelde nettovermogen van het compartiment tijdens de periode.

Toelichting 4 - Distributieprovisie

Voor het compartiment Grande Europe (klasse A en klasse GBP) bedraagt de distributieprovisie maximaal 0,60% van het gemiddelde nettovermogen van het compartiment. Voor Grande Europe (klasse E) bedraagt de distributieprovisie maximaal 1,35% van het gemiddelde nettovermogen van het compartiment. Deze provisie is maandelijks betaalbaar.

Voor het compartiment Commodities (klasse A en klasse GBP) bedraagt de distributieprovisie maximaal 0,60% van het gemiddelde nettovermogen van het compartiment. Voor Commodities (klasse E) bedraagt de distributieprovisie maximaal 1,35% van het gemiddelde nettovermogen van het compartiment. Deze provisie is maandelijks betaalbaar.

Voor het compartiment Emerging Discovery (klasse A en klasse GBP) bedraagt de distributieprovisie maximaal 0,80% van het gemiddelde nettovermogen van het compartiment. Deze provisie is maandelijks betaalbaar.

Voor het compartiment Global Bond (klasse A en klasse GBP) bedraagt de distributieprovisie maximaal 0,40% van het gemiddelde nettovermogen van het compartiment. Deze provisie is maandelijks betaalbaar.

Voor het compartiment Cash Plus (klasse A en klasse GBP) bedraagt de distributieprovisie maximaal 0,30% van het gemiddelde nettovermogen van het compartiment. Deze provisie is maandelijks betaalbaar.

Voor het compartiment Market Neutral (klasse A en klasse GBP) bedraagt de distributieprovisie maximaal 0,60% van het gemiddelde nettovermogen van het compartiment. Deze provisie is maandelijks betaalbaar.

Voor het compartiment Emerging Patrimoine (klasse A, klasse GBP en klasse USD) bedraagt de distributieprovisie maximaal 0,60% van het gemiddelde nettovermogen van het compartiment. Voor Emerging Patrimoine (klasse E) bedraagt de distributieprovisie maximaal 1,35% van het gemiddelde nettovermogen van het compartiment. Deze provisie is maandelijks betaalbaar.

Toelichtingen bij de financiële staten op 31/12/11

Toelichting 5 - Provisie voor administratieve diensten

Deze provisie bedraagt EUR 4.000 per maand, plus EUR 350 per maand per aandelenklasse die in een andere valuta dan de euro is uitgedrukt en die tegen wisselkoersschommelingen wordt afgedekt. De provisie is maandelijks verschuldigd (excl. transactiekosten).

Toelichting 6 - Provisie voor de financieel beheerder

Als vergoeding voor zijn taken ontvangt Carmignac Gestion Luxembourg (CGL) een provisie voor financieel beheer, per maand betaalbaar en berekend, op basis van het gemiddelde nettovermogen van de compartimenten.

Deze provisie wordt betaald na facturering door Carmignac Gestion Luxembourg S.A. aan de SICAV.

Deze provisie voor de financieel beheerder is vastgelegd op:

- 0,84 % voor het compartiment Grande Europe
- 0,84 % voor het compartiment Commodities
- 1,14 % voor het compartiment Emerging Discovery
- 0,54 % voor het compartiment Global Bond
- 0,24 % voor het compartiment Cash Plus
- 0,84 % voor het compartiment Market Neutral
- 0,84 % voor het compartiment Emerging Patrimoine

Deze provisie wordt vermeerderd met een prestatieprovisie, die jaarlijks wordt betaald:

Grande Europe: 20% op de meerprestatie van het compartiment. Als de prestatie van het compartiment sinds het begin van het kwartaal positief is en de prestatie van de index DJ STOXX 600 overtreft, wordt een dagelijkse provisie opgebouwd van 20% van het positieve verschil tussen de variatie van de netto-inventariswaarde en de variatie van de index. 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 commissie wordt jaarlijks ingehouden op basis van het totale nettovermogen aan het eind van het jaar.

Commodities: 20% op de meerprestatie van het compartiment. Als de prestatie van het compartiment sinds het begin van het kwartaal positief is en de prestatie van de index, die is samengesteld uit 45% MSCI ACWF Oil and Gaz, 5% MSCI ACWF Energy Equipment, 40% MSCI ACWF Metal and Mining, 5% MSCI ACWF Paper and Forest en 5% MSCI ACWF Food, wordt een dagelijkse provisie opgebouwd van 20% van het positieve verschil tussen de variatie van de netto-inventariswaarde en de variatie van de index. 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 commissie wordt jaarlijks ingehouden op basis van het totale nettovermogen aan het eind van het jaar.

Emerging Discovery: 20% op de meerprestatie van het compartiment. Als de prestatie van het compartiment sinds het begin van het kwartaal positief is en die van de hierna vermelde index overtreft, wordt een dagelijkse provisie opgebouwd van 20% van het positieve verschil tussen de variatie van de NIW en de variatie van de index. 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. Voor de berekening van de prestatieprovisie wordt de volgende samengestelde index gehanteerd. 50% MSCI Emerging Small Cap USD, omgezet in euro, en 50% MSCI Emerging Mid Cap USD, omgezet in euro. Deze commissie wordt jaarlijks ingehouden op basis van het totale nettovermogen aan het eind van het jaar.

Global Bond: 10% op de meerprestatie van het compartiment. Als de prestatie van het compartiment sinds het begin van het kwartaal positief is en die van de hierna vermelde index overtreft, wordt een dagelijkse provisie opgebouwd van 10% van het positieve verschil tussen de variatie van de NIW en de variatie van de index.

Als het rendement lager ligt dan dat van de index, dan zal een dagelijkse terugname van 10% 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. Voor de berekening van de prestatieprovisie wordt de JP Morgan Government Bond Index, berekend met herbelegde coupons, gehanteerd. Deze commissie wordt jaarlijks ingehouden op basis van het totale nettovermogen aan het eind van het jaar.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Toelichtingen bij de financiële staten op 31/12/11

Cash Plus: 20% op de meerprestatie van de portefeuille ten opzichte van de referentie-indicator. Als de prestatie van het compartiment sinds het begin van het kwartaal positief is en die van de hierna vermelde index overtreft, wordt een dagelijkse provisie opgebouwd van 20% van het positieve verschil tussen de variatie van de NIW en de variatie van de index. 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. Voor de berekening van de prestatieprovisie wordt de gekapitaliseerde Eonia (EONCAPL7 Index), berekend met herbelegde coupons, gehanteerd. Deze commissie wordt jaarlijks ingehouden op basis van het totale nettovermogen aan het eind van het jaar.

Market Neutral: 10% op de meerprestatie van de portefeuille ten opzichte van de referentie-indicator. Als de prestatie van het compartiment sinds het begin van het kwartaal positief is en die van de hierna vermelde index overtreft, wordt een dagelijkse provisie opgebouwd van 10% van het positieve verschil tussen de variatie van de NIW en de variatie van de index. Als het rendement lager ligt dan dat van de index, dan zal een dagelijkse terugname van 10% 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. Voor de berekening van de prestatieprovisie wordt de gekapitaliseerde Eonia (EONCAPL7 Index), berekend met herbelegde coupons, gehanteerd. Deze commissie wordt jaarlijks ingehouden op basis van het totale nettovermogen aan het eind van het jaar.

Emerging Patrimoine: 15% op de meerprestatie van de portefeuille ten opzichte van de referentie-indicator. Als de prestatie van het compartiment sinds het begin van het kwartaal positief is en die van de hierna vermelde index overtreft, wordt een dagelijkse provisie opgebouwd van 15% van het positieve verschil tussen de variatie van de NIW en de variatie van de index. Als het rendement lager ligt dan dat van de index, dan zal een dagelijkse terugname van 10% 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. Voor de berekening van de prestatieprovisie wordt de volgende samengestelde index gehanteerd. 50% van de wereldindex Morgan Stanley Emerging Markets, berekend exclusief dividenden, en 50% van de obligatie-index JP Morgan GBI – Emerging Markets Global diversified Index, berekend met herbelegde coupons. Deze commissie wordt jaarlijks ingehouden op basis van het totale nettovermogen aan het eind van het jaar.

De prestatieprovisie over het jaar voor alle compartimenten van CARMIGNAC PORTFOLIO bedraagt:

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

Voor alle compartimenten met uitzondering van Market Neutral neemt het fonds, naast de effectieve transactiekosten, 0,30% van het totale bedrag aan transacties in Europese aandelen (andere aandelen: 0,40%) en 0,05% van het totale bedrag aan transacties in Europese obligaties (andere obligaties: 0,0375%) voor zijn rekening, ten gunste van de beheerder.

Deze provisie bedraagt:

- EUR 3.361.209,30 voor het compartiment Grande Europe
- EUR 15.154.170,58 voor het compartiment Commodities
- EUR 1.848.826,77 voor het compartiment Emerging Discovery
- EUR 453.562,87 voor het compartiment Global Bond
- EUR 440.570,13 voor het compartiment Emerging Patrimoine

CARMIGNAC PORTFOLIO

Toelichtingen bij de financiële staten op 31/12/11

Toelichting 7 - Taxe d'abonnement

Krachtens de geldende wetgeving is de SICAV geen Luxemburgse inkomstenbelasting verschuldigd. De door de SICAV uitgekeerde dividenden zijn evenmin onderworpen aan Luxemburgse bronbelasting.

De SICAV is enkel onderworpen aan een jaarlijkse belasting in Luxemburg aan het tarief van 0,05%, per kwartaal betaalbaar, op basis van het berekende nettovermogen aan het einde van het kwartaal waarop de belasting betrekking heeft. Er zijn in Luxemburg rechten noch belastingen verschuldigd op de uitgifte van aandelen van de SICAV, behalve eenmalige rechten waarvan het bedrag is vastgesteld in de Wet van 17 december 2010 en die verschuldigd zijn bij de oprichting.

Krachtens de geldende wetgeving is er geen Luxemburgse belasting verschuldigd op de meerwaarden die gerealiseerd worden op het vermogen van de SICAV. De SICAV zal naar verwachting geen belasting op de meerwaarden verschuldigd zijn als gevolg van beleggingen van haar vermogen in andere landen.

De rente- en dividendinkomsten van de SICAV kunnen onderworpen zijn aan bronbelastingen tegen variabele tarieven. Deze belastingen zullen niet terugvorderbaar zijn. Bovendien kunnen indirecte belastingheffingen worden toegepast op de transacties van de SICAV (zegelrechten, beursbelasting) en op de diensten die aan de SICAV worden gefactureerd (omzetbelasting, belasting over de toegevoegde waarde) krachtens de verschillende geldende wetgevingen.

Toelichting 8 - Posities op valutatermijncontracten

Op 31 december 2011 stonden de volgende posities op valutatermijncontracten open:

Commodities

Valuta	Aankopen	Valuta	Verkopen	Vervaldatum	Niet-gerealiseerde netto meerwaarde / minderwaarde in (EUR)
USD	199.690.496,51	CAD	207.108.000,00	28/03/2012	(2.565.074,99)
EUR	45.097.362,25	CAD	61.000.000,00	28/03/2012	(930.367,75)
GBP	57.128.734,64	CAD	92.000.000,00	28/03/2012	(1.133.981,28)
Totaal:					(4.629.424,02)

Op 31 december 2011 bedraagt de niet-gerealiseerde minderwaarde op valutatermijncontracten EUR 4.629.424,02.

Emerging Discovery

Valuta	Aankopen	Valuta	Verkopen	Vervaldatum	Niet-gerealiseerde netto meerwaarde / minderwaarde in EUR
EUR	3.551.516,32	ZAR	39.464.254,00	28/03/2012	(164.956,81)
EUR	5.230.428,06	TRY	13.226.900,00	28/03/2012	(57.105,14)
Totaal:					(222.061,95)

Op 31 december 2011 bedraagt de niet-gerealiseerde minderwaarde op valutatermijncontracten EUR 222.061,95.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Toelichtingen bij de financiële staten op 31/12/11

Global Bond

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

Op 31 december 2011 bedraagt de netto niet-gerealiseerde meerwaarde op valutatermijncontracten EUR 554.827,14.

Cash Plus

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

Op 31 december 2011 bedraagt de netto niet-gerealiseerde minderwaarde op valutatermijncontracten EUR 601.189,03.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Toelichtingen bij de financiële staten op 31/12/11

Market Neutral

Valuta	Aankopen	Valuta	Verkopen	Vervaldatum	Niet-gerealiseerde netto meerwaarde / (minderwaarde) in (EUR)
EUR	35.448.063,78	USD	46.184.467,00	28/03/2012	(101.479,83)
EUR	5.000.000,00	USD	6.512.675,00	28/03/2012	(12.996,62)
EUR	6.028.210,37	GBP	5.070.810,00	28/03/2012	(32.821,60)
EUR	3.362.296,37	CAD	4.554.180,00	28/03/2012	(74.085,83)
EUR	11.396.717,40	BRL	28.229.669,00	28/03/2012	(48.710,11)
EUR	8.000.000,00	USD	10.498.096,00	28/03/2012	(80.738,35)
EUR	1.200.000,00	BRL	2.976.363,60	28/03/2012	(6.765,79)
GBP	49.534,49	EUR	59.160,42	28/03/2012	46,60
EUR	3.000.000,00	GBP	2.501.928,00	28/03/2012	9.539,34
EUR	10.000.000,00	USD	13.047.850,00	28/03/2012	(43.325,59)
USD	51.894.280,00	EUR	40.000.000,00	28/03/2012	(55.533,09)
CAD	4.513.241,60	EUR	3.400.000,00	28/03/2012	5.298,07
EUR	6.000.000,00	USD	7.737.732,00	28/03/2012	44.087,46
Totaal:					(397.485,34)

Op 31 december 2011 bedraagt de netto niet-gerealiseerde minderwaarde op valutatermijncontracten EUR 397.485,34.

Emerging Patrimoine

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

Op 31 december 2011 bedraagt de netto niet-gerealiseerde minderwaarde op valutatermijncontracten EUR 880.155,14.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Toelichtingen bij de financiële staten op 31/12/11

Toelichting 9 - Posities op termijncontracten

Op 31 december 2011 stonden de volgende posities op termijncontracten open:

Grande Europe

Valuta	Aantal	Aankoop - Verkoop	Benaming	Verbintenis in (EUR)	Niet-gerealiseerde netto meerwaarde / (minderwaarde) in (EUR)
EUR	240	V	DAX INDEX GERMANY 0312	35.400.000,00	(592.425,00)
				Totaal:	(592.425,00)

Op 31 december 2011 bedraagt de niet-gerealiseerde minderwaarde op termijncontracten EUR 592.425,00.

Cash Plus

Valuta	Aantal	Aankoop - Verkoop	Benaming	Verbintenissen in (EUR)	Niet-gerealiseerde netto meerwaarde / (minderwaarde) in (EUR)
USD	3 255	A V	US 10 YEARS NOTE 0312	303.027,39	3.358,15
USD			US 2 YEARS NOTE- CBT 0312	43.322.769,43	(16.562,03)
				Totaal:	(13.203,88)

Op 31 december 2011 bedraagt de netto niet-gerealiseerde minderwaarde op termijncontracten EUR 13.203,88.

Market Neutral

Valuta	Aantal	Aankoop - Verkoop	Benaming	Verbintenis in (EUR)	Niet-gerealiseerde netto meerwaarde / (minderwaarde) in (EUR)
EUR	185	V	DJ STOXX 600 FOOD 0312	3.546.450,00	(50.115,00)
				Totaal:	(50.115,00)

Op 31 december 2011 bedraagt de niet-gerealiseerde minderwaarde op termijncontracten EUR 50.115,00.

Commodities

Valuta	Aantal	Aankoop - Verkoop	Benaming	Verbintenis in (EUR)	Niet-gerealiseerde netto meerwaarde / (minderwaarde) in (EUR)
EUR	1.600	V	DJ.STOXX600 BASI 0312	35.496.000,00	(1.272.000,00)
				Totaal:	(1.272.000,00)

Op 31 december 2011 bedraagt de niet-gerealiseerde minderwaarde op termijncontracten EUR 1.272.000,00.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Toelichtingen bij de financiële staten op 31/12/11

Toelichting 10 - Contracts for difference (CFD)

Commodities

Valuta	Aantal	Contracten	Verbintenissen in (EUR)	Niet-gerealiseerde netto meerwaarde / (minderwaarde) in (EUR)
USD	(213.500)	CFD - OSX2 -UBS- A	(15.655.936,05)	(1.539.205,77)
USD	(253.000)	CFD - S4ERS021 -UBS-A	(18.552.467,55)	(2.334.634,79)
USD	(120.000)	CFD - COPPER16 -EXA- A EXANE	8.947.959,26	2.932,39
USD	(160.000)	CFD - HUI - ML 4A ML	(12.019.230,76)	944.588,23
USD	(79.000)	CFD - HUI ML 4B-ML	(6.036.524,80)	344.697,58
USD	(83.000)	CFD - HUI SG 1 B SG	(6.408.771,52)	165.343,56
USD	(149.000)	CFD - OXH3-SG-A SG	(11.477.872,36)	(58.507,30)
USD	(150.000)	CFD - HUI - ML 4C ML	(11.554.905,06)	48.441,63
Totaal:				(2.426.344,47)

Op 31 december 2011 bedraagt de netto niet-gerealiseerde minderwaarde op contracts for difference EUR 2.426.344,46.

Emerging Discovery

Valuta	Aantal	Contracten	Verbintenissen in (EUR)	Niet-gerealiseerde netto meerwaarde / (minderwaarde) in (EUR)
KRW	(36.500.000,00)	CFD - KOSPI	(6.070.056,32)	246.531,48
BRL	(87,00)	CFD - BOVESPA FEB12 JPM	(2.102.503,85)	50.879,76
TRY	(84.000,00)	CFD - A5G2 INDEX SG	(2.158.091,05)	21.859,05
Totaal:				319.270,29

Op 31 december 2011 bedraagt de niet-gerealiseerde meerwaarde op contracts for difference EUR 319.270,29.

Market Neutral

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

CARMIGNAC PORTFOLIO

Toelichtingen bij de financiële staten op 31/12/11

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

Op 31 december 2011 bedraagt de netto niet-gerealiseerde meerwaarde op contracts for difference EUR 555.021,90.

Emerging Patrimoine

Valuta	Aantal	Contracten	Verbintenissen in (EUR)	Niet-gerealiseerde netto meerwaarde / (minderwaarde) in (EUR)
KRW	(55.000.000,00)	CFD - KOSPI	(9.156.770,93)	381.596,51
BRL	(114,00)	CFD - BOVESPA FEB12 JPM	(2.755.005,04)	66.670,02
TRY	(72.000,00)	CFD - A5G2 INDEX SG	(1.849.792,33)	18.736,33
Totaal:				467.002,86

Op 31 december 2011 bedraagt de niet-gerealiseerde meerwaarde op contracts for difference EUR 467.002,86.

Toelichting 11 - Renteswaps

De vennootschap heeft swapovereenkomsten afgesloten waarin vaste opbrengsten (het product van het nominale bedrag en een vaste rente) worden geruild tegen een variabele opbrengst (het product van het nominale bedrag en een variabele rente), en omgekeerd. Deze bedragen worden bij elke berekening van de netto-inventariswaarde berekend en geboekt.

Cash Plus

Tegenpartij	Hoofdsom	Valuta	Vervaldatum	Betaalde kasstromen	Ontvangen kasstromen	Niet-gerealiseerde netto meerwaarde / minderwaarde in EUR
DEUTSCHE BANK AG	3.000.000	EUR	14/06/2012	1.415	EUR OIS	(14.247,12)
Totaal:						(14.247,12)

Op 31 december 2011 bedraagt de niet-gerealiseerde minderwaarde op renteswaps EUR 14.247,12.

Toelichting 12 – Wijzigingen in de samenstelling van de effectenportefeuille

Nadere gegevens over de wijzigingen in de effectenportefeuille zijn op aanvraag kosteloos verkrijgbaar bij de zetel van de SICAV.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Toelichtingen bij de financiële staten op 31/12/11

Toelichting 13 – Gedetailleerde samenstelling van inkomsten op effecten en tegoeden

Compartimenten	Dividenden	Rente op obligaties	Bankrente	Dividenden CFDs	Diversen	TOTALEN
Grande Europe	9.830.517,89	0,00	5.483,28	0,00	7,48	9.836.008,65
Commodities	7.194.907,07	0,00	145.937,24	0,00	0,00	7.340.844,31
Emerging Discovery	6.945.461,19	0,00	68.316,95	0,00	0,00	7.013.778,14
Global Bond	0,00	14.790.294,42	43.003,68	0,00	0,00	14.833.298,10
Cash Plus	17.387,31	15.827.248,32	6.290,12	0,00	5.106,47	15.856.032,22
Market Neutral	1.248.839,73	0,00	461.703,34	17.626,70	328.782,20	2.056.951,97
Emerging Patrimoine	295.056,81	2.350.245,50	1.318,08	0,00	0,00	2.646.620,39

Toelichting 14 - Banktegoeden en waarborgdeposito's

De volgende bedragen die op 31 december 2011 in de post banktegoeden en waarborgdeposito's zijn opgenomen, zijn gedeponeerde waarborgen of margins.

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

Toelichting 15 - Wisselkoersen

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

CARMIGNAC PORTFOLIO

Toelichtingen bij de financiële staten op 31/12/11

Toelichting 16 – Overige activa

Op 31 december 2011 heeft de vennootschap geleverde repocontracten afgesloten waarvan de netto waarde is opgenomen in de rubriek “Overige activa” van de financiële staten.

Market Neutral

Benaming	Tegenpartij	Hoofdsom	Valuta	Vervaldatum	Nettowaarde in EUR
France OAT Index 1.1% 25/07/22	CALYON	19.613.611,00	EUR	23/01/2012	19,999,999.14
Totaal:					19,999,999.14

Toelichting 17 – Methode ter bepaling van het totale risico

Benadering op basis van de verbintenissen

Alle compartimenten van de “SICAV” CARMIGNAC PORTFOLIO hanteren het periodetoerekeningsstelsel om het totale risico te controleren en te meten.