
CARMIGNAC PORTFOLIO

R.C.S. B 70409

Rapport semi-annuel (non révisé)
au 30/06/11

CARMIGNAC PORTFOLIO

Table des Matières

| | Page |
|--|------|
| Organisation | 3 |
| Renseignements | 4 |
| Etats financiers au 30/06/11 | 5 |
| Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices | 7 |
| Portefeuille-titres au 30/06/11 | |
| <i>Grande Europe</i> | 9 |
| <i>Commodities</i> | 11 |
| <i>Emerging Discovery</i> | 13 |
| <i>Global Bond</i> | 15 |
| <i>Cash Plus</i> | 17 |
| <i>Market Neutral</i> | 21 |
| <i>Emerging Patrimoine</i> | 23 |
| Répartition géographique et Répartition économique | |
| <i>Grande Europe</i> | 26 |
| <i>Commodities</i> | 28 |
| <i>Emerging Discovery</i> | 29 |
| <i>Global Bond</i> | 31 |
| <i>Cash Plus</i> | 32 |
| <i>Market Neutral</i> | 34 |
| <i>Emerging Patrimoine</i> | 35 |
| Notes aux états financiers | 37 |

Aucune souscription ne peut être enregistrée sur le seul fondement des états financiers. Pour être recevable, une souscription doit être effectuée après remise du prospectus en vigueur accompagné du dernier rapport annuel et du dernier rapport semestriel, si celui-ci est plus récent que le rapport annuel.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Organisation

Siège de la Société : CARMIGNAC PORTFOLIO, 5, Allée Scheffer, L-2520 Luxembourg

Conseil d'Administration :

Président Monsieur Edouard CARMIGNAC
Président Directeur Général de Carmignac Gestion
Administrateur de Carmignac Gestion Luxembourg

Membres Monsieur Jean-Pierre MICHALOWSKI
Directeur Général adjoint de CACEIS

Monsieur Eric HELDERLE
Président de Carmignac Gestion Luxembourg
Directeur Général Délégué de Carmignac Gestion

Monsieur Simon PICKARD (à partir de 06/01/2011)
Gérant, Carmignac Gestion

Direction :

Membres Monsieur Eric HELDERLE
Administrateur - délégué

Monsieur Antoine BRUNEAU
Dirigeant

Banque dépositaire :

BNP Paribas Securities Services, Luxembourg Branch, 33, rue de Gasperich, L-5826 Hesperange.

Agent domiciliataire, administratif, de registre, de transfert et agent payeur :

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

Gestionnaire financier :

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

Agents de distribution :

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

Réviseur d'Entreprises agréé:

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

Services financiers :

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

En France : CACEIS Bank, 1-3 place Valhubert, F-75013 Paris

Représentant, Distributeur et agent payeur pour la Suisse :

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

Les statuts, le prospectus, les rapports annuel et semestriel ainsi que la liste des achats et ventes effectués pour le fonds pendant l'exercice social, peuvent être obtenus gratuitement auprès du représentant en Suisse ainsi qu'au siège de la SICAV.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Renseignements

Les statuts et la notice légale de la SICAV sont déposés au Greffe du Tribunal d'Arrondissement de et à Luxembourg, où toute personne intéressée peut les consulter ou en obtenir une copie. La SICAV est inscrite au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg sous le n° B 70 409.

Les prospectus d'émission et les rapports semestriels et annuels peuvent être obtenus sans frais auprès des institutions chargées du service financier de la SICAV, ainsi qu'au siège social de la SICAV.

La valeur nette d'inventaire est établie chaque jour ouvrable bancaire commun à Luxembourg et à Paris.

La valeur nette d'inventaire ainsi que le prix d'émission et de remboursement peuvent également être obtenus au siège de la SICAV et auprès des établissements chargés du service financier de celle-ci.

Tous les avis destinés aux porteurs d'actions sont publiés dans le « d'Wort » ainsi que, dans la mesure où la loi luxembourgeoise le requiert, dans le Mémorial.

L'exercice social commence le 1er janvier et se termine le 31 décembre.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Etats financiers au 30/06/11

| | | Grande Europe | Commodities | Emerging Discovery | Global Bond |
|---|-------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|------------------------|
| | <i>Exprimé en</i> | EUR | EUR | EUR | EUR |
| | Notes | | | | |
| Etat des actifs nets | | | | | |
| Actif | | 411.864.600,18 | 1.686.295.425,96 | 377.357.486,14 | 361.480.856,69 |
| <i>Portefeuille-titres au coût d'acquisition</i> | | 362.063.707,21 | 1.412.140.407,88 | 320.823.964,80 | 272.433.667,82 |
| <i>Plus/(moins)-value non réalisée</i> | | 18.772.713,25 | 196.126.213,28 | 26.627.002,85 | (5.354.065,35) |
| Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation | 2 | 380.836.420,46 | 1.608.266.621,16 | 347.450.967,65 | 267.079.602,47 |
| <i>Options achetées au coût d'acquisition</i> | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 506.250,00 |
| Options achetées à la valeur d'évaluation | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 768.678,75 |
| Plus-value nette non réal. s/ instruments dérivés | 2, 8-11 | 672.809,55 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Avoirs bancaires et dépôts de garantie | 14 | 4.458.456,61 | 32.096.822,05 | 3.733.593,66 | 34.901.647,89 |
| Autres actifs | 16 | 25.896.913,56 | 45.931.982,75 | 26.172.924,83 | 58.730.927,58 |
| Passif | | 25.173.688,42 | 85.695.718,79 | 24.514.422,25 | 73.186.981,57 |
| <i>Options vendues au coût d'acquisition</i> | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 424.500,00 |
| Options vendues à la valeur d'évaluation | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 194.017,50 |
| Dettes bancaires à vue | | 13.476.446,82 | 20.103.066,55 | 10.918.242,24 | 1.024.810,81 |
| Moins-value nette non réal. s/ instruments dérivés | 2, 8-11 | 0,00 | 10.001.963,40 | 4.341,95 | 2.145.772,33 |
| Autres passifs | | 11.697.241,60 | 55.590.688,84 | 13.591.838,06 | 69.822.380,93 |
| Valeur nette d'inventaire | | 386.690.911,76 | 1.600.599.707,17 | 352.843.063,89 | 288.293.875,12 |
| Etat des opérations et des changements des actifs nets | | | | | |
| Revenus sur titres et avoirs | 13 | 7.351.187,24 | 3.475.374,00 | 4.157.975,09 | 7.202.808,63 |
| Commissions de gestion, distribution et conseil | 4, 6 | 4.090.940,74 | 15.103.257,91 | 4.580.778,13 | 1.597.302,25 |
| Droits de garde et commission de banque dépositaire | 3 | 34.780,17 | 1.027,20 | 124.408,43 | 10.472,04 |
| Intérêts bancaires | | 129.778,78 | 326.296,87 | 177.855,64 | 48.295,38 |
| Intérêt sur swaps | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Frais généraux | 5 | 3.035.714,48 | 12.754.526,28 | 2.519.719,37 | 320.173,72 |
| Taxe d'abonnement | 7 | 113.021,72 | 447.962,67 | 96.757,56 | 74.902,59 |
| Commission de performance | 6 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Total des charges | | 7.404.235,89 | 28.633.070,93 | 7.499.519,13 | 2.051.145,98 |
| Résultats nets des investissements | | (53.048,65) | (25.157.696,93) | (3.341.544,04) | 5.151.662,65 |
| Résultat net réalisé sur ventes de titres | | 91.600.590,62 | 171.910.581,23 | 23.442.704,89 | 3.395.756,23 |
| Résultats réalisés sur instruments dérivés | | (9.979.385,78) | (31.882.005,22) | (7.087.421,33) | (14.805.538,29) |
| Résultat net réalisé | | 81.568.156,19 | 114.870.879,08 | 13.013.739,52 | (6.258.119,41) |
| Variation de la plus/(moins)-value non réalisée sur : | | | | | |
| Portefeuille-titres | 2 | (122.354.359,87) | (399.258.070,21) | (79.325.235,60) | (7.059.160,33) |
| Instruments dérivés | 2 | 641.667,47 | (8.612.609,71) | (766.075,17) | (551.743,43) |
| Résultat des opérations | | (40.144.536,21) | (292.999.800,84) | (67.077.571,25) | (13.869.023,17) |
| Emissions/(rachats) nets | | (203.127.330,83) | 24.967.444,90 | (93.352.059,95) | 19.641.494,75 |
| Augmentation/(diminution) des actifs nets durant la période | | (243.271.867,04) | (268.032.355,94) | (160.429.631,20) | 5.772.471,58 |
| Actifs nets, début de la période | | 629.962.778,80 | 1.868.632.063,11 | 513.272.695,09 | 282.521.403,54 |
| Actifs nets, fin de la période | | 386.690.911,76 | 1.600.599.707,17 | 352.843.063,89 | 288.293.875,12 |

CARMIGNAC PORTFOLIO

Etats financiers au 30/06/11

| | Cash Plus | Market Neutral | Emerging Patrimoine | Consolidé |
|---|-----------------------|------------------------|----------------------|-------------------------|
| | EUR | EUR | EUR | EUR |
| <i>Exprimé en</i> | | | | |
| <i>Notes</i> | | | | |
| Etat des actifs nets | | | | |
| Actif | 550.398.746,52 | 201.621.593,83 | 38.963.535,18 | 3.627.982.244,50 |
| <i>Portefeuille-titres au coût d'acquisition</i> | 496.692.771,16 | 106.810.091,14 | 34.559.891,10 | 3.005.524.501,11 |
| <i>Plus/(moins)-value non réalisée</i> | (6.937.383,37) | 1.032.115,56 | (218.040,59) | 230.048.555,63 |
| Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation 2 | 489.755.387,79 | 107.842.206,70 | 34.341.850,51 | 3.235.573.056,74 |
| <i>Options achetées au coût d'acquisition</i> | 196.573,05 | 0,00 | 364.000,00 | 1.066.823,05 |
| Options achetées à la valeur d'évaluation 2, 8-11 | 86.188,51 | 0,00 | 429.120,72 | 1.283.987,98 |
| Plus-value nette non réal. s/ instruments dérivés 2, 8-11 | 1.367.549,01 | 0,00 | 19.022,25 | 2.059.380,81 |
| Avoirs bancaires et dépôts de garantie 14 | 41.262.973,68 | 7.719.025,76 | 493.635,64 | 124.666.155,29 |
| Autres actifs 16 | 17.926.647,53 | 86.060.361,37 | 3.679.906,06 | 264.399.663,68 |
| Passif | 36.338.169,76 | 40.184.992,41 | 3.524.161,80 | 288.618.135,00 |
| <i>Options vendues au coût d'acquisition</i> | 158.367,99 | 0,00 | 408.800,00 | 991.667,99 |
| Options vendues à la valeur d'évaluation | 100.157,95 | 0,00 | 269.219,44 | 563.394,89 |
| Dettes bancaires à vue | 1.145.568,99 | 2.210.791,16 | 3.083.566,15 | 51.962.492,72 |
| Moins-value nette non réal. s/ instruments dérivés 2, 8-11 | 0,00 | 222.234,02 | 0,00 | 12.374.311,70 |
| Autres passifs | 35.092.442,82 | 37.751.967,23 | 171.376,21 | 223.717.935,69 |
| Valeur nette d'inventaire | 514.060.576,76 | 161.436.601,42 | 35.439.373,38 | 3.339.364.109,50 |
| Etat des opérations et des changements des actifs nets | | | | |
| Revenus sur titres et avoirs 13 | 7.009.637,56 | 1.182.580,44 | 365.993,94 | 30.745.556,90 |
| Commissions de gestion, distribution et conseil 4, 6 | 1.065.084,22 | 1.176.968,32 | 118.322,20 | 27.732.653,77 |
| Droits de garde et commission de banque dépositaire 3 | 21.058,47 | 6.389,97 | 5.011,21 | 203.147,49 |
| Intérêts bancaires | 12.698,14 | 118.798,41 | 14.466,06 | 828.189,28 |
| Intérêt sur swaps | 20.937,99 | 0,00 | 0,00 | 20.937,99 |
| Frais généraux 5 | 86.458,53 | 2.976.889,03 | 164.216,84 | 21.857.698,25 |
| Taxe d'abonnement 7 | 115.169,88 | 40.926,97 | 4.430,87 | 893.172,26 |
| Commission de performance 6 | 642.817,97 | 0,00 | 17.887,86 | 660.705,83 |
| Total des charges | 1.964.225,20 | 4.319.972,70 | 324.335,04 | 52.196.504,87 |
| Résultats nets des investissements | 5.045.412,36 | (3.137.392,26) | 41.658,90 | (21.450.947,97) |
| Résultat net réalisé sur ventes de titres | (2.413.203,94) | 13.556.598,46 | 115.864,66 | 301.608.892,15 |
| Résultats réalisés sur instruments dérivés | 6.159.302,37 | (9.681.876,52) | (427.905,22) | (67.704.829,99) |
| Résultat net réalisé | 8.791.510,79 | 737.329,68 | (270.381,66) | 212.453.114,19 |
| Variation de la plus/(moins)-value non réalisée sur : | | | | |
| Portefeuille-titres 2 | (6.293.072,80) | (15.288.263,58) | (218.040,59) | (629.796.202,98) |
| Instruments dérivés 2 | 1.232.968,02 | 2.174.991,70 | 223.723,53 | (5.657.077,59) |
| Résultat des opérations | 3.731.406,01 | (12.375.942,20) | (264.698,72) | (423.000.166,38) |
| Emissions/(rachats) nets | 311.147.942,31 | 568.200,93 | 35.704.072,10 | 95.549.764,21 |
| Augmentation/(diminution) des actifs nets durant la période | 314.879.348,32 | (11.807.741,27) | 35.439.373,38 | (327.450.402,17) |
| Actifs nets, début de la période | 199.181.228,44 | 173.244.342,69 | 0,00 | 3.666.814.511,67 |
| Actifs nets, fin de la période | 514.060.576,76 | 161.436.601,42 | 35.439.373,38 | 3.339.364.109,50 |

CARMIGNAC PORTFOLIO

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

| EUR | | | | |
|--|--------------------------------------|-----------------------|-------------------------|-------------------------|
| Grande Europe | | | | |
| | Actifs nets (EUR) | 31/12/09 | 31/12/10 | 30/06/11 |
| | | 735.147.518,12 | 629.962.778,80 | 386.690.911,76 |
| Actions de capitalisation Classe GBP (GBP) | | | | |
| | Nombre d'actions | 0 | 1 | 1 |
| | Valeur nette d'inventaire par action | 0,00 | 98,85 | 96,58 |
| Actions de capitalisation Classe A (EUR) | | | | |
| | Nombre d'actions | 5.884.463 | 4.315.967 | 2.828.132 |
| | Valeur nette d'inventaire par action | 123,97 | 143,57 | 133,40 |
| Actions de capitalisation Classe E (EUR) | | | | |
| | Nombre d'actions | 77.996 | 123.433 | 121.985 |
| | Valeur nette d'inventaire par action | 72,71 | 83,52 | 77,31 |
| EUR | | | | |
| Commodities | | | | |
| | Actifs nets (EUR) | 31/12/09 | 31/12/10 | 30/06/11 |
| | | 941.059.600,02 | 1.868.632.063,11 | 1.600.599.707,17 |
| Actions de capitalisation Classe GBP (GBP) | | | | |
| | Nombre d'actions | 0 | 1 | 104.798 |
| | Valeur nette d'inventaire par action | 0,00 | 99,20 | 90,37 |
| Actions de capitalisation Classe A (EUR) | | | | |
| | Nombre d'actions | 3.276.534 | 4.581.131 | 4.510.718 |
| | Valeur nette d'inventaire par action | 287,21 | 407,90 | 352,52 |
| EUR | | | | |
| Emerging Discovery | | | | |
| | Actifs nets (EUR) | 31/12/09 | 31/12/10 | 30/06/11 |
| | | 149.490.224,16 | 513.272.695,09 | 352.843.063,89 |
| Actions de capitalisation Classe GBP (GBP) | | | | |
| | Nombre d'actions | 0 | 1 | 1 |
| | Valeur nette d'inventaire par action | 0,00 | 98,85 | 91,35 |
| Actions de capitalisation Classe A (EUR) | | | | |
| | Nombre d'actions | 168.935 | 437.476 | 343.507 |
| | Valeur nette d'inventaire par action | 884,90 | 1.173,26 | 1.027,18 |
| EUR | | | | |
| Global Bond | | | | |
| | Actifs nets (EUR) | 31/12/09 | 31/12/10 | 30/06/11 |
| | | 70.176.734,20 | 282.521.403,54 | 288.293.875,12 |
| Actions de capitalisation Classe GBP (GBP) | | | | |
| | Nombre d'actions | 0 | 1 | 1 |
| | Valeur nette d'inventaire par action | 0,00 | 98,78 | 99,72 |
| Actions de capitalisation Classe A (EUR) | | | | |
| | Nombre d'actions | 75.965 | 290.049 | 308.836 |
| | Valeur nette d'inventaire par action | 923,80 | 974,05 | 933,49 |

CARMIGNAC PORTFOLIO

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

| EUR | | | | |
|--|--------------------------|----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Cash Plus | | <i>31/12/09</i> | <i>31/12/10</i> | <i>30/06/11</i> |
| | Actifs nets (EUR) | 57.063.272,31 | 199.181.228,44 | 514.060.576,76 |
| Actions de capitalisation Classe GBP (GBP) | | | | |
| Nombre d'actions | | 0 | 1 | 1 |
| Valeur nette d'inventaire par action | | 0,00 | 4.964,25 | 4.959,23 |
| Actions de capitalisation Classe A (EUR) | | | | |
| Nombre d'actions | | 5.612 | 19.211 | 49.107 |
| Valeur nette d'inventaire par action | | 10.168,33 | 10.367,88 | 10.468,04 |

| EUR | | | | |
|--|--------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Market Neutral | | <i>31/12/09</i> | <i>31/12/10</i> | <i>30/06/11</i> |
| | Actifs nets (EUR) | 102.506.129,53 | 173.244.342,69 | 161.436.601,42 |
| Actions de capitalisation Classe GBP (GBP) | | | | |
| Nombre d'actions | | 0 | 1 | 526 |
| Valeur nette d'inventaire par action | | 0,00 | 99,57 | 93,48 |
| Actions de capitalisation Classe A (EUR) | | | | |
| Nombre d'actions | | 100.105 | 158.093 | 158.487 |
| Valeur nette d'inventaire par action | | 1.023,99 | 1.095,84 | 1.018,27 |

| EUR | | | | |
|--|--------------------------|-----------------|-----------------|----------------------|
| Emerging Patrimoine | | <i>31/12/09</i> | <i>31/12/10</i> | <i>30/06/11</i> |
| | Actifs nets (EUR) | 0,00 | 0,00 | 35.439.373,38 |
| Actions de capitalisation Classe GBP (GBP) | | | | |
| Nombre d'actions | | 0 | 0 | 44.125 |
| Valeur nette d'inventaire par action | | 0,00 | 0,00 | 101,75 |
| Actions de capitalisation Classe A (EUR) | | | | |
| Nombre d'actions | | 0 | 0 | 205.299 |
| Valeur nette d'inventaire par action | | 0,00 | 0,00 | 99,89 |
| Actions de capitalisation Classe USD (USD) | | | | |
| Nombre d'actions | | 0 | 0 | 70.725 |
| Valeur nette d'inventaire par action | | 0,00 | 0,00 | 101,93 |
| Actions de capitalisation Classe E (EUR) | | | | |
| Nombre d'actions | | 0 | 0 | 50.000 |
| Valeur nette d'inventaire par action | | 0,00 | 0,00 | 99,75 |

CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

Portefeuille-titres au 30/06/11

Exprimé en EUR

| Quantité | Dénomination | Devise de cotation | Valeur d'évaluation | % actifs nets |
|---|--|--------------------|-----------------------|---------------|
| Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs | | | 370.183.797,72 | 95,74% |
| Actions | | | 370.183.797,72 | 95,74% |
| <i>Allemagne</i> | | | | |
| 224.210,00 | BEIERSDORF AG | EUR | 53.866.047,07 | 13,93% |
| 2.823.825,00 | COMMERZBANK AG | EUR | 10.033.397,50 | 2,59% |
| 146.023,00 | DAIMLER AG REG SHS | EUR | 8.383.936,43 | 2,17% |
| 141.128,00 | HEIDELBERGCEMENT AG | EUR | 7.578.593,70 | 1,96% |
| 142.189,00 | K+S | EUR | 6.213.160,20 | 1,61% |
| 271.541,00 | RHOEN KLINIKUM AG | EUR | 7.536.017,00 | 1,95% |
| 230.000,00 | SAP AG | EUR | 4.518.442,24 | 1,17% |
| | | EUR | 9.602.500,00 | 2,48% |
| <i>Belgique</i> | | | | |
| 138.101,00 | ANHEUSER-BUSCH INBEV NV | EUR | 13.329.837,50 | 3,45% |
| 226.255,00 | COLRUYT | EUR | 5.524.040,00 | 1,43% |
| | | EUR | 7.805.797,50 | 2,02% |
| <i>Danemark</i> | | | | |
| 100.608,00 | NOVO-NORDISK -B- | DKK | 8.706.707,96 | 2,25% |
| | | DKK | 8.706.707,96 | 2,25% |
| <i>Espagne</i> | | | | |
| 180.000,00 | TECNICAS REUNIDAS | EUR | 6.368.400,00 | 1,65% |
| | | EUR | 6.368.400,00 | 1,65% |
| <i>Etats-Unis d'Amérique</i> | | | | |
| 595.000,00 | OCEAN RIG UDW INC REG-S | NOK | 7.572.212,72 | 1,96% |
| | | NOK | 7.572.212,72 | 1,96% |
| <i>France</i> | | | | |
| 732.750,00 | AXA SA | EUR | 38.615.441,82 | 9,99% |
| 154.083,00 | REMY COINTREAU SA | EUR | 11.482.192,50 | 2,97% |
| 86.860,00 | SCHNEIDER ELECTRIC SA | EUR | 8.942.977,32 | 2,31% |
| 200.000,00 | SOCIETE GENERALE SA | EUR | 10.006.272,00 | 2,59% |
| | | EUR | 8.184.000,00 | 2,12% |
| <i>Ile de Man</i> | | | | |
| 7.177.165,00 | EQUEST BALKAN PROPERTIES PLC | GBP | 10.255.309,58 | 2,65% |
| 4.003.419,00 | EROS INTL | GBP | 675.553,99 | 0,17% |
| 1.310.000,00 | METRO BALTIC HORIZONS PLC | GBP | 9.398.425,65 | 2,43% |
| | | GBP | 181.329,94 | 0,05% |
| <i>Italie</i> | | | | |
| 1.078.817,00 | FIAT INDUSTRIAL | EUR | 9.601.471,30 | 2,48% |
| | | EUR | 9.601.471,30 | 2,48% |
| <i>Luxembourg</i> | | | | |
| 140.000,00 | MILICOM INTERNATIONAL CELLULAR SA-SDR- | SEK | 10.099.850,80 | 2,61% |
| | | SEK | 10.099.850,80 | 2,61% |
| <i>Pays-Bas</i> | | | | |
| 194.664,00 | AKZO NOBEL NV | EUR | 45.736.535,78 | 11,83% |
| 473.735,00 | IMTECH NV | EUR | 8.467.884,00 | 2,19% |
| 369.986,00 | KONINKLIJKE PHILIPS ELECTRONICS NV | EUR | 11.554.396,65 | 2,99% |
| 692.619,00 | QIAGEN NV | EUR | 6.552.452,06 | 1,69% |
| 442.618,00 | UNILEVER NV | EUR | 9.156.423,18 | 2,37% |
| | | EUR | 10.005.379,89 | 2,59% |
| <i>Pologne</i> | | | | |
| 685.835,00 | EUROCASH SA | PLN | 5.083.067,23 | 1,31% |
| | | PLN | 5.083.067,23 | 1,31% |
| <i>Portugal</i> | | | | |
| 670.000,00 | GALP ENERGIA SA REG SHS -B- | EUR | 29.442.947,52 | 7,61% |
| 1.391.348,00 | JERONIMO MARTINS SGPS SA | EUR | 11.021.500,00 | 2,85% |
| | | EUR | 18.421.447,52 | 4,76% |
| <i>République Tchèque</i> | | | | |
| 150.000,00 | CEZ AS | CZK | 5.320.045,21 | 1,38% |
| | | CZK | 5.320.045,21 | 1,38% |
| <i>Royaume-Uni</i> | | | | |
| 1.300.000,00 | AMLIN PLC | GBP | 59.043.373,87 | 15,28% |
| 900.000,00 | ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC | GBP | 5.846.077,18 | 1,51% |
| 270.000,00 | BHP BILLITON PLC | GBP | 10.793.422,29 | 2,80% |
| 1.628.351,00 | CARETECH HOLDING | GBP | 7.331.155,53 | 1,90% |
| 2.221.055,00 | INVENSYS | GBP | 2.416.245,32 | 0,62% |
| 309.100,00 | RECKITT BENCKISER GROUP PLC | GBP | 7.917.143,07 | 2,05% |
| 377.197,00 | TULLOW OIL PLC | GBP | 11.774.586,12 | 3,05% |
| 512.619,00 | XSTRATA PLC | GBP | 5.179.384,09 | 1,34% |
| | | GBP | 7.785.360,27 | 2,01% |
| <i>Russie</i> | | | | |
| 348.216,00 | AKRON OJSC | USD | 16.613.147,18 | 4,30% |
| 2.067.543,00 | SBERBANK | USD | 11.503.220,75 | 2,98% |
| | | USD | 5.109.926,43 | 1,32% |
| <i>Suisse</i> | | | | |
| 133.007,00 | COMPAGNIE FINANCIERE RICHEMONT SA | CHF | 43.324.749,80 | 11,20% |
| | | CHF | 5.997.735,38 | 1,55% |

CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

Portefeuille-titres au 30/06/11

Exprimé en EUR

| Quantité | Dénomination | Devise de cotation | Valeur d'évaluation | % actifs nets |
|----------------------------------|----------------------------------|--------------------|-----------------------|---------------|
| 255.561,00 | CREDIT SUISSE GROUP AG REG SHS | CHF | 6.845.383,93 | 1,77% |
| 18.000,00 | GIVAUDAN SA REG.SHS | CHF | 13.115.170,38 | 3,39% |
| 296.668,00 | NESTLE SA REG SHS | CHF | 12.697.332,08 | 3,28% |
| 110.681,00 | NOVARTIS AG REG SHS | CHF | 4.669.128,03 | 1,21% |
| | <i>Turquie</i> | | <i>7.204.652,38</i> | <i>1,86%</i> |
| 321.587,00 | BIM BIRLESIK MAGAZALAR | TRY | 7.204.652,38 | 1,86% |
| Autres valeurs mobilières | | | 10.652.622,74 | 2,75% |
| Actions | | | 10.652.622,74 | 2,75% |
| | <i>Bermudes</i> | | <i>3.769.831,50</i> | <i>0,97%</i> |
| 7.539.663,00 | JUPITER ADRIA LIMITED | EUR | 3.769.831,50 | 0,97% |
| | <i>Iles Vierges Britanniques</i> | | <i>6.882.791,24</i> | <i>1,78%</i> |
| 18.416.310,00 | CELADON MINING -SHS- | GBP | 6.882.791,24 | 1,78% |
| Total portefeuille-titres | | | 380.836.420,46 | 98,49% |

CARMIGNAC PORTFOLIO Commodities

Portefeuille-titres au 30/06/11

Exprimé en EUR

| Quantité | Dénomination | Devise de cotation | Valeur d'évaluation | % actifs nets |
|---|------------------------------------|--------------------|-------------------------|----------------|
| Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs | | | 1.603.942.462,21 | 100,21% |
| Actions | | | 1.603.286.396,46 | 100,17% |
| <i>Afrique du Sud</i> | | | | |
| 200.000,00 | HARMONY GOLD MINING | ZAR | 19.154.932,72 | 1,20% |
| 1.900.000,00 | HARMONY GOLD MINING SPONSORED ADR | USD | 1.830.381,90 | 0,11% |
| <i>Australie</i> | | | | |
| 2.144.767,00 | AMPELLA MINING LTD | AUD | 17.324.550,82 | 1,09% |
| 8.000.000,00 | ATLAS IRON LTD | AUD | 116.021.653,51 | 7,25% |
| 7.000.000,00 | FORTESCUE METALS GROUP LTD | AUD | 2.961.685,34 | 0,19% |
| 5.980.000,00 | GRYPHON MINERALS | AUD | 22.035.149,90 | 1,38% |
| 2.400.000,00 | ILUKA RESOURCES | AUD | 32.823.807,41 | 2,04% |
| 14.000.000,00 | LYNAS CORPORATION LTD | AUD | 7.992.763,26 | 0,50% |
| 889.651,00 | WINDIMURRA VANADIUM LTD | AUD | 29.738.591,05 | 1,86% |
| <i>Bermudes</i> | | | | |
| 3.540.000,00 | AFRICAN MENERAL | GBP | 20.469.649,98 | 1,28% |
| 1.153.200,00 | CONTINENTAL GOLD LTD | CAD | 6,57 | 0,00% |
| 1.650.000,00 | KOSMOS ENERGY LTD | USD | 48.113.241,70 | 3,01% |
| 6.649.000,00 | MADAGASCAR OIL | GBP | 20.305.852,39 | 1,27% |
| <i>Brésil</i> | | | | |
| 52.000,00 | HRT PETROLEO EM PETROLEO SA | BRL | 6.049.303,56 | 0,38% |
| 2.450.000,00 | QGEF PARTICIPAOES | BRL | 19.324.068,01 | 1,21% |
| <i>Canada</i> | | | | |
| 17.500.000,00 | AVION GOLD CORP | CAD | 2.434.017,74 | 0,15% |
| 7.900.000,00 | BANKERS PETROLEUM | CAD | 49.663.362,84 | 3,10% |
| 5.900.000,00 | CANACO RESSOURCES | CAD | 32.140.570,85 | 2,01% |
| 19.500.800,00 | CANACOL ENERGY LTD | CAD | 17.522.791,99 | 1,09% |
| 2.600.000,00 | COPPER MOUNTAIN CORP | CAD | 702.858.716,30 | 43,91% |
| 7.998.500,00 | EASTERN PLATINIUM | CAD | 24.262.998,03 | 1,52% |
| 1.300.000,00 | EXTORRE GOLD | CAD | 38.843.666,25 | 2,43% |
| 1.170.000,00 | FIRST QUANTUM MINERALS LTD | CAD | 14.041.093,44 | 0,88% |
| 700.000,00 | FRANCO-NEVADA CORP | CAD | 14.772.805,43 | 0,92% |
| 2.840.300,00 | GASFRAC ENERGY | CAD | 13.880.293,01 | 0,87% |
| 1.900.000,00 | HUBBAY MINERALS INC | CAD | 4.573.021,26 | 0,29% |
| 600.000,00 | INTERNATIONAL TOWER HILL MINES LTD | USD | 11.529.748,08 | 0,72% |
| 2.300.000,00 | KANSAI MINING CORP | CAD | 117.581.132,75 | 7,34% |
| 1.500.000,00 | KINROSS GOLD CORP | USD | 18.009.648,03 | 1,13% |
| 183.000,00 | LABREDOR IRON | CAD | 17.862.883,69 | 1,12% |
| 9.500.000,00 | LUNDIN MINING CORP | CAD | 19.553.332,14 | 1,22% |
| 420.000,00 | MEG ENERGY | CAD | 3.120.322,79 | 0,19% |
| 2.650.000,00 | NEW GOLD INC | USD | 16.437,38 | 0,00% |
| 800.000,00 | OSISKO MINING | CAD | 16.346.518,61 | 1,02% |
| 2.080.000,00 | PACIFIC RUB | CAD | 1.602.108,27 | 0,10% |
| 710.000,00 | PETROMINERALES LTD | CAD | 50.241.200,64 | 3,13% |
| 1.200.000,00 | POTASH CORP OF SASKATCHEWAN INC | USD | 15.104.091,48 | 0,94% |
| 6.000.000,00 | PRETIUM RESOURCES | CAD | 18.807.807,70 | 1,18% |
| 2.645.600,00 | QUADRA MINING LTD | CAD | 8.570.305,52 | 0,54% |
| 4.300.000,00 | SABINA GOLD AND SILVER CORP | CAD | 38.426.299,80 | 2,40% |
| 7.935.000,00 | SEMAFO | CAD | 14.364.909,77 | 0,90% |
| 775.000,00 | SILVER WHEATON CORP | USD | 47.169.017,48 | 2,95% |
| 1.200.000,00 | TAHOE RESOURCES | CAD | 39.278.184,74 | 2,45% |
| 300.000,00 | TECK RESOURCES LTD -B- | CAD | 27.075.213,15 | 1,69% |
| 1.700.000,00 | TRANSGLOBE ENERGY | CAD | 18.131.141,68 | 1,13% |
| 5.700.000,00 | URANIUM ONE INC | CAD | 41.907.914,95 | 2,62% |
| <i>Etats-Unis d'Amérique</i> | | | | |
| 550.000,00 | ANADARKO PETROLEUM CORP | USD | 17.639.755,84 | 1,10% |
| 770.000,00 | CAMERON INTERNATIONAL CORP | USD | 15.436.841,16 | 0,96% |
| 200.000,00 | CF INDUSTRIES HOLDINGS INC | USD | 10.509.916,03 | 0,66% |
| 570.000,00 | CLIFF NATURAL RESOURCES | USD | 13.364.302,30 | 0,83% |
| 240.000,00 | FMC TECHNOLOGIES INC | USD | 10.835.804,90 | 0,68% |
| 5.900.000,00 | GRAN TIERRA ENERGY SHS | USD | 395.523.605,90 | 24,71% |
| 1.250.000,00 | HALLIBURTON CO | USD | 29.118.874,37 | 1,82% |
| 435.000,00 | MOLYCORP INC | USD | 26.708.487,08 | 1,67% |

CARMIGNAC PORTFOLIO Commodities

Portefeuille-titres au 30/06/11

Exprimé en EUR

| Quantité | Dénomination | Devise de cotation | Valeur d'évaluation | % actifs nets |
|---------------|--------------------------------------|--------------------|-------------------------|----------------|
| 770.000,00 | NATIONAL OILWELL VARCO INC | USD | 41.536.503,78 | 2,60% |
| 230.000,00 | OCCIDENTAL PETROLEUM CORP | USD | 16.504.603,92 | 1,03% |
| 680.000,00 | OCEANEERING INTERNATIONAL INC | USD | 18.995.068,46 | 1,19% |
| 1.300.000,00 | PATRIOT COAL SHS - WHEN ISSUED | USD | 19.959.306,14 | 1,25% |
| 400.000,00 | PEABODY ENERGY CORP | USD | 16.252.715,80 | 1,02% |
| 850.000,00 | PETROHAWK ENERGY CORP | USD | 14.463.220,33 | 0,90% |
| 450.000,00 | WALTER ENERGY | USD | 35.941.649,14 | 2,25% |
| 600.000,00 | WHITING PETROLEUM CORP | USD | 23.551.401,87 | 1,47% |
| | <i>Etats-Unis d'Amérique</i> | | <i>19.089.611,91</i> | <i>1,19%</i> |
| 1.500.000,00 | OCEAN RIG UDW INC REG-S | NOK | 19.089.611,91 | 1,19% |
| | <i>Ile Maurice</i> | | <i>18.720.678,71</i> | <i>1,17%</i> |
| 49.000.000,00 | GOLDEN AGRI-RESOURCES | SGD | 18.720.678,71 | 1,17% |
| | <i>Indonésie</i> | | <i>13.713.295,92</i> | <i>0,86%</i> |
| 10.000.000,00 | INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA | IDR | 13.713.295,92 | 0,86% |
| | <i>Irlande</i> | | <i>11.750.179,95</i> | <i>0,73%</i> |
| 18.000.000,00 | KENMARE RESOURCES PL | GBP | 11.750.179,95 | 0,73% |
| | <i>Israël</i> | | <i>4.378.585,47</i> | <i>0,27%</i> |
| 400.000,00 | ISRAEL CHEMICALS LTD | ILS | 4.378.585,47 | 0,27% |
| | <i>Pays-Bas</i> | | <i>48.467.220,75</i> | <i>3,03%</i> |
| 630.000,00 | CORE LABORATORIES | USD | 48.467.220,75 | 3,03% |
| | <i>Portugal</i> | | <i>17.272.500,00</i> | <i>1,08%</i> |
| 1.050.000,00 | GALP ENERGIA SA REG SHS -B- | EUR | 17.272.500,00 | 1,08% |
| | <i>Royaume-Uni</i> | | <i>92.497.370,02</i> | <i>5,78%</i> |
| 950.000,00 | ANTOFAGASTA PLC | GBP | 14.664.747,25 | 0,92% |
| 900.000,00 | BHP BILLITON PLC | GBP | 24.437.185,09 | 1,53% |
| 1.400.000,00 | TULLOW OIL PLC | GBP | 19.223.741,76 | 1,20% |
| 2.250.000,00 | XSTRATA PLC | GBP | 34.171.695,92 | 2,13% |
| | <i>Suède</i> | | <i>46.061.440,76</i> | <i>2,88%</i> |
| 4.900.000,00 | LUNDIN PETROL | SEK | 46.061.440,76 | 2,88% |
| | Options, warrants | | 656.065,75 | 0,04% |
| | <i>Bermudes</i> | | <i>559.585,49</i> | <i>0,03%</i> |
| 450.000,00 | CONTINENTAL GOLD (SHS) 31.12.11 WAR | CAD | 559.585,49 | 0,03% |
| | <i>Canada</i> | | <i>96.480,26</i> | <i>0,01%</i> |
| 150.000,00 | PRETIUM RESOURCES (SHS) 07.04.12 WAR | CAD | 96.480,26 | 0,01% |
| | Autres valeurs mobilières | | 4.324.158,95 | 0,27% |
| | Actions | | 4.324.158,95 | 0,27% |
| | <i>Canada</i> | | <i>2.660.711,10</i> | <i>0,17%</i> |
| 300.000,00 | EXTORRE GOLD MINES LIMITED | CAD | 2.660.711,10 | 0,17% |
| | <i>Etats-Unis d'Amérique</i> | | <i>1.663.447,85</i> | <i>0,10%</i> |
| 854.000,00 | MARULA MINES | USD | 382.867,19 | 0,02% |
| 4.401.000,00 | TAB INTL ENERGY CORP | USD | 1.280.580,66 | 0,08% |
| | Total portefeuille-titres | | 1.608.266.621,16 | 100,48% |

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

Portefeuille-titres au 30/06/11

Exprimé en EUR

| Quantité | Dénomination | Devise de cotation | Valeur d'évaluation | % actifs nets |
|---|--|--------------------|-----------------------|---------------|
| Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs | | | 309.474.269,48 | 87,71% |
| Actions | | | 283.750.442,19 | 80,42% |
| <i>Afrique du Sud</i> | | | | |
| 1.091.913,00 | CLICKS GROUP | ZAR | 4.693.807,76 | 1,33% |
| <i>Argentine</i> | | | | |
| 234.840,00 | BANCO MACRO -B- ADR REPR 10 SH | USD | 6.112.950,72 | 1,74% |
| 205.000,00 | PAMPA ENERGIA ADR REPR 25 SHS | USD | 2.168.983,00 | 0,61% |
| <i>Bermudes</i> | | | | |
| 820.040,00 | DAIRY FARM INTERNATIONAL HOLDING | USD | 4.637.947,37 | 1,31% |
| 2.929.500,00 | PORTS DESIGN LTD | HKD | 4.777.918,12 | 1,36% |
| <i>Brésil</i> | | | | |
| 529.600,00 | AMIL PARTICIPACOES SA | BRL | 4.290.483,65 | 1,22% |
| 524.500,00 | CIA HERING | BRL | 8.313.083,60 | 2,35% |
| 525.792,00 | ESTACIO PART | BRL | 4.642.652,48 | 1,32% |
| 450.943,00 | FLEURY SA | BRL | 4.525.257,45 | 1,28% |
| 130.000,00 | GENERAL SHOPPING BRASIL SA | BRL | 769.077,95 | 0,22% |
| 340.000,00 | MULTIPLAN EMPREENDIMENTOS | BRL | 5.118.650,80 | 1,45% |
| 256.300,00 | OBRASCON HUARTE LAIN BRASIL SA | BRL | 7.558.702,90 | 2,14% |
| 488.108,00 | PORTO SEGURO SA | BRL | 5.236.539,77 | 1,48% |
| 211.600,00 | SARAIVA SA LIVREIROS EDITORES PREF | BRL | 2.851.165,32 | 0,81% |
| <i>Canada</i> | | | | |
| 1.160.000,00 | BANKERS PETROLEUM | CAD | 5.703.626,94 | 1,62% |
| 1.500.000,00 | CANACO RESSOURCES | CAD | 3.569.769,52 | 1,01% |
| 6.550.000,00 | CANACOL ENERGY LTD | CAD | 4.961.943,90 | 1,41% |
| 1.273.725,00 | SEMAFO | CAD | 6.727.052,17 | 1,90% |
| <i>Chili</i> | | | | |
| 1.171.916,00 | CIA CERVECERIAS UNIDAS SA CERVEZAS | CLP | 15.991.169,28 | 4,53% |
| 1.962.588,00 | EMBOTELLADORA ANDINA PFD -B- | CLP | 6.440.774,11 | 1,83% |
| <i>Chine</i> | | | | |
| 2.475.000,00 | SHANGHAI PHARMACEUTICAL LTD -H- | HKD | 4.596.069,72 | 1,30% |
| <i>Colombie</i> | | | | |
| 262.167,00 | ALMACENES EXITO | COP | 8.021.476,53 | 2,27% |
| 648.149,00 | BANCO DAVIVIENDA SA PREF SHS | COP | 2.498.971,32 | 0,71% |
| <i>Corée du Sud</i> | | | | |
| 256.000,00 | LOCK & LOCK | KRW | 5.522.505,21 | 1,56% |
| <i>Etats-Unis d'Amérique</i> | | | | |
| 1.430.000,00 | GRAN TIERRA ENERGY SHS | USD | 7.169.305,33 | 2,03% |
| <i>Hong-Kong</i> | | | | |
| 30.558.695,00 | EMPEROR WATCH AND JEWELLERY | HKD | 6.519.502,02 | 1,85% |
| 3.060.000,00 | SJM HOLDINGS LTD | HKD | 8.923.810,59 | 2,53% |
| <i>Ile de Man</i> | | | | |
| 1.125.601,00 | EROS INTL | GBP | 3.927.626,52 | 1,11% |
| <i>Iles Caïmans</i> | | | | |
| 8.095.000,00 | CHINA AUTOMATION GROUP LTD | HKD | 4.996.184,07 | 1,42% |
| 31.800.000,00 | CN FORESTRY | HKD | 2.642.460,68 | 0,75% |
| 15.300.000,00 | SA SA INTERNATIONAL HOLDINGS | HKD | 2.642.460,68 | 0,75% |
| <i>Inde</i> | | | | |
| 481.250,00 | ROLTA INDIA DEMATERIALISED | INR | 956.382,27 | 0,27% |
| <i>Indonésie</i> | | | | |
| 21.332.771,00 | BANK NEGARA INDONESIA | IDR | 24.784.489,13 | 7,02% |
| 2.400.000,00 | GUDANG GARAM | IDR | 6.648.695,49 | 1,88% |
| 6.215.000,00 | INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA | IDR | 9.612.980,23 | 2,72% |
| <i>Kazakhstan</i> | | | | |
| 447.562,00 | HALYK SAVINGS BANK OF KAZAKHSTAN-GDR- | USD | 8.522.813,41 | 2,42% |
| <i>Kenya</i> | | | | |
| 110.352.100,00 | SAFARICOM | KES | 2.762.823,67 | 0,78% |
| <i>Mexique</i> | | | | |
| 1.814.150,00 | ARCA CONTINENT | MXN | 3.365.746,76 | 0,95% |
| 2.789.200,00 | GENOMMA LAB INTERNACIONAL SAB DE CV-B- | MXN | 3.365.746,76 | 0,95% |

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

Portefeuille-titres au 30/06/11

Exprimé en EUR

| Quantité | Dénomination | Devise de cotation | Valeur d'évaluation | % actifs nets |
|---------------|--|--------------------|-----------------------|---------------|
| | <i>Nouvelle Guinée-Papouasie</i> | | 5.631.868,42 | 1,60% |
| 562.284,00 | NEW BRITAIN PALM OIL LTD | GBP | 5.631.868,42 | 1,60% |
| | <i>Pérou</i> | | 4.041.585,67 | 1,15% |
| 2.984.000,00 | ALICORP SA-COMUN | PEN | 4.041.585,67 | 1,15% |
| | <i>Philippines</i> | | 17.748.129,05 | 5,03% |
| 25.817.000,00 | HOLCIM (PHP) SHS | PHP | 4.889.797,35 | 1,39% |
| 8.000.000,00 | INTERNATIONAL CONTAINER TERMINAL SERVICE | PHP | 6.391.927,33 | 1,81% |
| 7.010.860,00 | PHILIPPINE NATIONAL BANK PNB | PHP | 6.466.404,37 | 1,83% |
| | <i>Pologne</i> | | 5.223.224,38 | 1,48% |
| 1.260.000,00 | CYFROWY POLSAT SA | PLN | 5.223.224,38 | 1,48% |
| | <i>Russie</i> | | 5.574.147,82 | 1,58% |
| 168.736,00 | AKRON OJSC | USD | 5.574.147,82 | 1,58% |
| | <i>Slovénie</i> | | 5.580.000,00 | 1,58% |
| 93.000,00 | KRKA DD | EUR | 5.580.000,00 | 1,58% |
| | <i>Taiwan</i> | | 17.392.087,37 | 4,93% |
| 2.200.000,00 | GIANT MANUFACTURE CO LTD | TWD | 6.101.602,12 | 1,73% |
| 11.300.000,00 | KING YUAN ELECTRICS | TWD | 4.015.867,53 | 1,14% |
| 1.825.000,00 | PRESIDENT CHAIN STORE CORP | TWD | 7.274.617,72 | 2,06% |
| | <i>Thaïlande</i> | | 16.356.735,97 | 4,64% |
| 8.900.000,00 | BANK OF AYUDHYA N-VTG DEPOSIT CO LTD | THB | 5.494.240,31 | 1,56% |
| 11.900.000,00 | CHAROEN POKPHAND N.VTG DEP.RECEIPT | THB | 7.880.502,80 | 2,23% |
| 19.300.000,00 | THAI BEVERAGE PUBLIC CO LTD | SGD | 2.981.992,86 | 0,85% |
| | <i>Turquie</i> | | 5.668.004,50 | 1,61% |
| 608.000,00 | ANADOLU EFES BIRACILIK VE MALT SANAYI | TRY | 5.668.004,50 | 1,61% |
| | Options, warrants | | 25.723.827,29 | 7,29% |
| | <i>Les Antilles Néerlandaises</i> | | 18.618.856,96 | 5,28% |
| 172.500,00 | MERRILL LYNCH (QATAR TELECOM) 29.04.13WAR | USD | 4.977.246,96 | 1,41% |
| 1.998.750,00 | MERRILL LYNCH (ROTLA INDIA) 23.12.15 WAR | USD | 3.972.271,79 | 1,13% |
| 1.470.000,00 | MERRILL LYNCH (VOLTAS LTD) 28.10.15 WAR | USD | 3.620.122,77 | 1,03% |
| 5.000.000,00 | ML (APOLLO) 02.07.15 WAR | USD | 6.049.215,44 | 1,71% |
| | <i>Royaume-Uni</i> | | 7.104.970,33 | 2,01% |
| 5.611.866,00 | DB (JOHN KELLS HLDG) 05.07.19 WAR | USD | 7.104.970,33 | 2,01% |
| | Valeurs mobilières et titres de créances négociés sur un autre marché organisé | | 22.122.042,97 | 6,27% |
| | Actions | | 22.122.042,97 | 6,27% |
| | <i>Corée du Sud</i> | | 13.150.927,97 | 3,73% |
| 375.000,00 | ANAPASS INC | KRW | 2.652.732,12 | 0,75% |
| 231.500,00 | MELFAS | KRW | 4.583.840,35 | 1,30% |
| 327.500,00 | SILICON WORKS | KRW | 5.914.355,50 | 1,68% |
| | <i>Ile Maurice</i> | | 3.782.647,23 | 1,07% |
| 824.100,00 | MAURITIUS COMMERCIAL BANK | MUR | 3.782.647,23 | 1,07% |
| | <i>Iles Caïmans</i> | | 5.188.467,77 | 1,47% |
| 255.000,00 | EURASIA DRILLIN GDR SHS REG-S | USD | 5.188.467,77 | 1,47% |
| | Autres valeurs mobilières | | 15.854.655,20 | 4,49% |
| | Actions | | 2.017.138,10 | 0,57% |
| | <i>Nigéria</i> | | 2.017.138,10 | 0,57% |
| 1.820.382,00 | GUINNESS (NIGERIA) PLC | NGN | 2.017.138,10 | 0,57% |
| | Options, warrants | | 13.837.517,10 | 3,92% |
| | <i>Bermudes</i> | | 13.837.517,10 | 3,92% |
| 378.000,00 | CLSA FIN (FAWAZ ABDULAZIZ) 01.12.14 WAR | USD | 3.295.197,43 | 0,93% |
| 260.000,00 | CLSA FIN.PROD (ALMARAI) 01.12.14 WAR | USD | 4.518.729,52 | 1,28% |
| 117.716,00 | CLSA FIN.PROD (JARIR MKT) 01.12.14 WAR | USD | 3.815.708,30 | 1,08% |
| 45.000,00 | CLSA FIN.PROD (MELVIN CH) 18.05.16 WAR | USD | 2.207.881,85 | 0,63% |
| | Total portefeuille-titres | | 347.450.967,65 | 98,47% |

CARMIGNAC PORTFOLIO Global Bond

Portefeuille-titres au 30/06/11

Exprimé en EUR

| Quantité | Dénomination | Devise de cotation | Valeur d'évaluation | % actifs nets |
|--|--|--------------------|-----------------------|---------------|
| Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs | | | 203.435.980,40 | 70,57% |
| Obligations | | | 203.435.980,40 | 70,57% |
| <i>Allemagne</i> | | | | |
| 4.000.000,00 | FRANZ HANIEL CIE 5.875 10-17 01/02A | EUR | 86.717.580,00 | 30,09% |
| 30.000.000,00 | GERMANY 5.00 02-12 04/01A | EUR | 4.145.480,00 | 1,44% |
| 52.000.000,00 | GERMANY 1 1.25 09-11 16/09A | EUR | 30.556.500,00 | 10,60% |
| <i>Argentine</i> | | | | |
| 4.000.000,00 | ARGENTINA 7.82 03-33 31/12S | EUR | 52.015.600,00 | 18,05% |
| <i>Australie</i> | | | | |
| 5.000.000,00 | FMG RESOURCES REGS 7.00 10-15 01/11S | USD | 3.741.384,40 | 1,30% |
| <i>Bermudes</i> | | | | |
| 2.000.000,00 | NOBLE GROUP REGS 6.625 10-20 05/08S | USD | 3.528.709,87 | 1,22% |
| 15.000.000,00 | SEADRILL 6.50 10-15 05/10S | USD | 3.528.709,87 | 1,22% |
| <i>Brésil</i> | | | | |
| 42.500,00 | BRAZIL NTN F 10.00 10-15 01/01S | BRL | 11.453.791,76 | 3,97% |
| 2.700.000,00 | HYPERMARCAS REGS 6.50 11-21 20/04S | USD | 1.418.270,85 | 0,49% |
| <i>Canada</i> | | | | |
| 5.000.000,00 | PACIFIC RUB REG S 8.75 09-16 10/11S | USD | 10.035.520,91 | 3,48% |
| 743.000,00 | TECK RESOURCES LTD 9.75 09-14 15/05S | USD | 19.305.387,37 | 6,70% |
| <i>Croatie</i> | | | | |
| 5.000.000,00 | CROATIA REGS 6.375 11-21 24/03S | USD | 17.444.410,72 | 6,05% |
| <i>Etats-Unis d'Amérique</i> | | | | |
| 5.000.000,00 | CHRYSLER GRP REGS 8.25 11-21 15/06S | USD | 1.860.976,65 | 0,65% |
| 2.250.000,00 | CITIGROUP 5.25 11-14 01/04S | USD | 4.529.456,07 | 1,57% |
| 1.000.000,00 | CITIGROUP EMTN 3.95 06-13 10/10A | EUR | 3.909.783,77 | 1,36% |
| 6.000.000,00 | CONTINENTAL AIRLINES 6.75 10-15 15/09S | USD | 619.672,30 | 0,21% |
| 5.000.000,00 | CROWN AMER/CAP CORP 6.25 11-21 01/02S | USD | 3.583.456,91 | 1,24% |
| 2.000.000,00 | FORD MOTOR CREDIT 7.00 03-13 01/10S | USD | 3.583.456,91 | 1,24% |
| 7.500.000,00 | LIMITED BRANDS 6.625 11-21 01/04S | USD | 25.023.949,06 | 8,69% |
| 1.000.000,00 | MERRILL LYNCH EMTN 4.875 07-14 30/05A | EUR | 3.414.146,29 | 1,18% |
| 5.000.000,00 | NALCO COMPANY 144A 6.625 10-19 15/01S | USD | 3.414.146,29 | 1,18% |
| <i>France</i> | | | | |
| 4.000.000,00 | REXEL 8.25 09-16 15/12S | EUR | 1.551.884,67 | 0,54% |
| <i>Hongrie</i> | | | | |
| 10.000.000,00 | HUNGARY (REPUBLIC OF) 6.375 11-21 29/03A | USD | 1.010.280,00 | 0,35% |
| <i>Iles Caïmans</i> | | | | |
| 8.000.000,00 | IPIC GMTN EMTN 5.875 11-21 14/03A | EUR | 1.010.280,00 | 0,35% |
| <i>Irlande</i> | | | | |
| 5.000.000,00 | VEB FINANCE REG S 6.80 10-25 22/11S | USD | 4.208.214,64 | 1,46% |
| <i>Italie</i> | | | | |
| 3.500.000,00 | DAVIDE CAMPARI SPA 5.375 09-16 14/10A | EUR | 3.476.670,00 | 1,21% |
| <i>Kazakstan</i> | | | | |
| 5.000.000,00 | BTA BANK JSC 10.75 10-18 01/07S | USD | 3.476.670,00 | 1,21% |
| <i>Luxembourg</i> | | | | |
| 1.000.000,00 | FIAT FIN.&TRADE GMTN 5.625 06-11 15/11S | EUR | 1.482.891,33 | 0,51% |
| 3.000.000,00 | GAZPROM REGS 7.288 07-37 16/08S | USD | 5.298.470,53 | 1,85% |
| <i>Pays-Bas</i> | | | | |
| 4.200.000,00 | MDC 5.50 11-21 20/04S | USD | 1.029.300,00 | 0,36% |
| <i>Royaume-Uni</i> | | | | |
| 5.000.000,00 | VEDANTA RES REGS 8.25 11-21 07/06S | USD | 3.552.091,60 | 1,23% |
| 5.000.000,00 | VIRGIN MEDIA FIN 9.50 09-16 15/08S | USD | 4.322.640,00 | 1,50% |
| <i>Russie</i> | | | | |
| 100.000.000,00 | VTB BANK B005 7.60 10-13 15/03Q | RUB | 4.322.640,00 | 1,50% |
| Valeurs mobilières et titres de créances négociés sur un autre marché organisé | | | 38.644.733,12 | 13,40% |
| Obligations | | | 38.644.733,12 | 13,40% |
| <i>Emirats arabes</i> | | | | |
| 1.000.000,00 | UAE AIRLINES REG S 5.125 11-16 08/06S | USD | 688.074,63 | 0,24% |

CARMIGNAC PORTFOLIO Global Bond

Portefeuille-titres au 30/06/11

Exprimé en EUR

| Quantité | Dénomination | Devise de cotation | Valeur d'évaluation | % actifs nets |
|----------------------------------|--|--------------------|-----------------------|---------------|
| | <i>Etats-Unis d'Amérique</i> | | 27.641.329,79 | 9,58% |
| 20.000.000,00 | US TREAS N/B L-2018 2.375 11-18 31/05S | USD | 13.715.858,88 | 4,76% |
| 20.000.000,00 | US TREASURY NOTE 2.75 09-19 15/02S | USD | 13.925.470,91 | 4,82% |
| | <i>Luxembourg</i> | | 2.254.360,79 | 0,78% |
| 3.000.000,00 | ALROA FINANCE REG S 7.75 10-20 03/11S | USD | 2.254.360,79 | 0,78% |
| | <i>Pays-Bas</i> | | 4.512.825,00 | 1,57% |
| 4.500.000,00 | OI EUROPEAN GROUP BV 6.75 10-20 15/09S | EUR | 4.512.825,00 | 1,57% |
| | <i>Qatar</i> | | 3.548.142,91 | 1,23% |
| 5.000.000,00 | QATAR DIAR FIN REG S 5.00 10-20 21/07S | USD | 3.548.142,91 | 1,23% |
| Instruments du marché monétaire | | | 24.998.888,95 | 8,67% |
| Obligations | | | 24.998.888,95 | 8,67% |
| | <i>France</i> | | 24.998.888,95 | 8,67% |
| 25.000.000,00 | BRED BANQUE POPULAIRE -11 01/07U | EUR | 24.998.888,95 | 8,67% |
| Instruments dérivés | | | 574.661,25 | 0,20% |
| Options, warrants | | | 574.661,25 | 0,20% |
| | <i>Luxembourg</i> | | 574.661,25 | 0,20% |
| 75.000.000,00 | EUR(C)/USD(P)OTC JUL 1.458 29.07.11 CALL | EUR | 768.678,75 | 0,27% |
| (75.000.000,00) | EUR(P)/USD(C)OTC JUL 1.378 29.07.11 PUT | EUR | (194.017,50) | (0,07%) |
| Total portefeuille-titres | | | 267.654.263,72 | 92,84% |

CARMIGNAC PORTFOLIO Cash Plus

Portefeuille-titres au 30/06/11

Exprimé en EUR

| Quantité | Dénomination | Devise de cotation | Valeur d'évaluation | % actifs nets |
|---|--|--------------------|-----------------------|---------------|
| Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs | | | 383.639.739,75 | 74,63% |
| Obligations | | | 382.639.189,45 | 74,44% |
| <i>Allemagne</i> | | | | |
| 3.000.000,00 | FREENET 7.125 11-16 20/04A | EUR | 23.712.540,60 | 4,61% |
| 5.000.000,00 | METRO AG -11 07/07U | EUR | 3.049.440,00 | 0,59% |
| 5.000.000,00 | METRO AG -11 07/11U | EUR | 4.987.662,46 | 0,97% |
| 5.000.000,00 | METRO AG -11 19/08U | EUR | 4.957.202,80 | 0,96% |
| 5.000.000,00 | METRO AG EMTN 7.625 09-15 05/03A | EUR | 4.982.660,34 | 0,97% |
| 5.000.000,00 | METRO AG EMTN 7.625 09-15 05/03A | EUR | 5.735.575,00 | 1,12% |
| <i>Australie</i> | | | | |
| 5.000.000,00 | FMG RESOURCES REGS 7.00 10-15 01/11S | USD | 3.528.709,87 | 0,69% |
| <i>Belgique</i> | | | | |
| 5.000.000,00 | ANHEUSER BUSCH INBEV -11 24/08U | EUR | 3.528.709,87 | 0,69% |
| 5.000.000,00 | COFIDIS -11 02/08U | EUR | 14.944.812,10 | 2,91% |
| 5.000.000,00 | INBEV NV -11 16/08U | EUR | 4.980.969,95 | 0,97% |
| 5.000.000,00 | INBEV NV -11 16/08U | EUR | 4.982.682,00 | 0,97% |
| 5.000.000,00 | INBEV NV -11 16/08U | EUR | 4.981.160,15 | 0,97% |
| <i>Bermudes</i> | | | | |
| 6.000.000,00 | SEADRILL 6.50 10-15 05/10S | USD | 4.014.208,37 | 0,78% |
| 6.000.000,00 | SEADRILL 6.50 10-15 05/10S | USD | 4.014.208,37 | 0,78% |
| <i>Canada</i> | | | | |
| 3.000.000,00 | PACIFIC RUB REG S 8.75 09-16 10/11S | USD | 6.101.342,02 | 1,19% |
| 3.664.000,00 | XSTRATA FINANCE 4.875 07-12 14/06A | EUR | 2.345.870,26 | 0,46% |
| 3.664.000,00 | XSTRATA FINANCE 4.875 07-12 14/06A | EUR | 3.755.471,76 | 0,73% |
| <i>Espagne</i> | | | | |
| 2.000.000,00 | IBERDROLA FINANZAS 6.375 08-11 25/11A | EUR | 2.034.280,00 | 0,40% |
| 2.000.000,00 | IBERDROLA FINANZAS 6.375 08-11 25/11A | EUR | 2.034.280,00 | 0,40% |
| <i>Etats-Unis d'Amérique</i> | | | | |
| 6.000.000,00 | ANADARKO PETROLEUM 7.625 09-14 15/03S | USD | 52.034.307,34 | 10,12% |
| 4.350.000,00 | CITIGROUP 5.25 11-14 01/04S | USD | 4.717.750,12 | 0,92% |
| 7.000.000,00 | CITIGROUP EMTN 3.95 06-13 10/10A | EUR | 3.000.310,38 | 0,58% |
| 3.000.000,00 | CITIGROUP INC -63- 7.375 09-14 16/06A | EUR | 7.071.960,00 | 1,39% |
| 5.000.000,00 | FORD MOTOR CREDIT 7.50 09-12 01/08S | USD | 3.302.805,00 | 0,64% |
| 4.000.000,00 | KING MORGAN FIN 5.70 06-16 05/01S | USD | 3.622.943,75 | 0,70% |
| 4.000.000,00 | KRAFT FOODS INC 5.75 08-12 20/03A | EUR | 2.885.457,11 | 0,56% |
| 3.500.000,00 | LIMITED BRANDS 6.625 11-21 01/04S | USD | 4.099.200,00 | 0,80% |
| 5.352.000,00 | MERRILL LYNCH EMTN 4.2 06-11 31/10A | EUR | 2.472.619,58 | 0,48% |
| 2.000.000,00 | MERRILL LYNCH EMTN 4.875 07-14 30/05A | EUR | 5.387.778,12 | 1,05% |
| 4.000.000,00 | NALCO COMPANY 144A 6.625 10-19 15/01S | USD | 2.058.600,00 | 0,40% |
| 6.000.000,00 | PEMEX PROJECT FD REGS 6.25 03-13 05/08A | EUR | 2.841.673,28 | 0,55% |
| 2.000.000,00 | SWISS RE TRE.US EMTN 6.00 09-12 18/05A | EUR | 6.395.880,00 | 1,24% |
| 2.000.000,00 | WACHOVIA BANK 6.00 08-13 23/05A | EUR | 2.060.600,00 | 0,40% |
| 2.000.000,00 | WACHOVIA BANK 6.00 08-13 23/05A | EUR | 2.116.730,00 | 0,41% |
| <i>France</i> | | | | |
| 5.000.000,00 | AIR FRANCE KLM SA 4.75 06-14 22/01A | EUR | 108.190.124,57 | 21,04% |
| 2.500.000,00 | AUTOR.PARIS RHIN RHONE 7.50 09-10 12/01A | EUR | 5.076.600,00 | 0,99% |
| 5.000.000,00 | BANQUE PSA FINANCE -11 02/08U | EUR | 2.790.062,50 | 0,54% |
| 5.000.000,00 | BANQUE PSA FINANCE -11 02/11U | EUR | 4.981.794,31 | 0,97% |
| 5.000.000,00 | BNP PARIBAS -11 07/09U | EUR | 4.953.415,88 | 0,96% |
| 5.000.000,00 | BNP PARIBAS -11 10/08U | EUR | 4.963.217,05 | 0,97% |
| 2.041.000,00 | CHRISTIAN DIOR 5.875 08-11 12/12A | EUR | 4.982.301,76 | 0,97% |
| 5.000.000,00 | CRCAM CENTRE EST -11 26/08U | EUR | 2.058.870,80 | 0,40% |
| 5.000.000,00 | DANONE -11 30/08U | EUR | 4.982.809,30 | 0,97% |
| 5.000.000,00 | DEXIA CLF -11 05/08U | EUR | 4.983.554,25 | 0,97% |
| 5.000.000,00 | FONCIERE LYONNAISE 4.625 11-16 25/05A | EUR | 4.982.301,75 | 0,97% |
| 6.000.000,00 | LA BANQUE POSTALE -11 01/07U | EUR | 5.012.600,00 | 0,98% |
| 6.000.000,00 | PEUGEOT 4.00 10-13 28/10A | EUR | 6.000.000,00 | 1,16% |
| 2.500.000,00 | PPR SA 8.625 09-14 03/04A | EUR | 6.067.500,00 | 1,17% |
| 4.000.000,00 | PUBLICIS GROUP 4.25 09-15 31/03A | EUR | 2.865.500,00 | 0,56% |
| 2.077.000,00 | RALLYE EMTN 5.625 04-11 13/10A | EUR | 4.110.600,00 | 0,80% |
| 5.000.000,00 | RCI -11 02/08U | EUR | 2.092.421,73 | 0,41% |
| 5.000.000,00 | RCI 3.25 11-14 17/01A | EUR | 4.981.667,47 | 0,97% |
| 5.000.000,00 | RCI BANQUE -11 02/11U | EUR | 4.955.900,00 | 0,96% |
| 4.500.000,00 | RENAULT SA EMTN 4.50 07-12 16/04A | EUR | 4.954.670,27 | 0,96% |
| 4.500.000,00 | SFR 3.375 05-12 18/07A | EUR | 4.563.090,00 | 0,89% |
| 5.000.000,00 | SOCIETE GENERALE -11 02/08U | EUR | 4.546.372,50 | 0,88% |
| 6.000.000,00 | SOCIETE GENERALE -11 01/07U | EUR | 4.982.682,00 | 0,97% |
| 2.000.000,00 | ST GOBAIN 8.25 09-14 28/07A | EUR | 5.999.733,00 | 1,17% |
| 2.000.000,00 | ST GOBAIN 8.25 09-14 28/07A | EUR | 2.302.460,00 | 0,45% |

CARMIGNAC PORTFOLIO Cash Plus

Portefeuille-titres au 30/06/11

Exprimé en EUR

| Quantité | Dénomination | Devise de cotation | Valeur d'évaluation | % actifs nets |
|---------------|---|--------------------|---------------------|---------------|
| | <i>Ile de Guernesey</i> | | 10.514.380,00 | 2,05% |
| 2.000.000,00 | ABB INTERNATIONAL 6.50 03-11 30/11S | EUR | 2.037.740,00 | 0,40% |
| 8.000.000,00 | CREDIT SUISSE FINANCE 6.375 01-13 07/06A | EUR | 8.476.640,00 | 1,65% |
| | <i>Ile de Jersey</i> | | 2.797.066,00 | 0,54% |
| 2.500.000,00 | WPP GROUP EMTN 6.625 08-16 12/05A | EUR | 2.797.066,00 | 0,54% |
| | <i>Iles Caïmans</i> | | 2.477.035,55 | 0,48% |
| 3.000.000,00 | CSN ISLANDS IX REG S 10.00 04-15 15/01S | USD | 2.477.035,55 | 0,48% |
| | <i>Irlande</i> | | 17.435.979,00 | 3,39% |
| 8.000.000,00 | CATERPILLAR FIN SERV 2.75 11-14 06/06S | EUR | 8.035.000,00 | 1,56% |
| 2.200.000,00 | FGA CAPITAL IRE EMTN 4.00 11-13 28/03A | EUR | 2.206.589,00 | 0,43% |
| 7.000.000,00 | GE CAP EUROP FUNDING 4.75 07-12 28/09A | EUR | 7.194.390,00 | 1,40% |
| | <i>Italie</i> | | 22.884.792,83 | 4,45% |
| 2.770.000,00 | DAVIDE CAMPARI SPA 5.375 09-16 14/10A | EUR | 2.858.626,15 | 0,56% |
| 5.000.000,00 | ITALY BTP 4.25 08-11 01/09S | EUR | 5.021.500,00 | 0,98% |
| 5.000.000,00 | PIRELLI AND C 5.125 11-16 22/02A | EUR | 5.064.050,00 | 0,98% |
| 5.000.000,00 | UNICREDITO ITALIANO -11 02/08U | EUR | 4.982.682,00 | 0,97% |
| 5.000.000,00 | UNICREDITO ITALIANO -11 02/11U | EUR | 4.957.934,68 | 0,96% |
| | <i>Kazakstan</i> | | 3.018.657,10 | 0,59% |
| 4.000.000,00 | KAZMUNAIGAZ 8.375 08-13 02/07S | USD | 3.018.657,10 | 0,59% |
| | <i>Luxembourg</i> | | 38.066.295,36 | 7,41% |
| 5.000.000,00 | EVRAZ GROUP 8.875 08-13 24/04S | USD | 3.755.509,19 | 0,73% |
| 4.000.000,00 | FIAT FINANCE TRADE 9.00 09-12 30/07A | EUR | 4.201.600,00 | 0,82% |
| 3.000.000,00 | FIAT FIN.&TRADE GMTN 5.625 06-11 15/11S | EUR | 3.025.950,00 | 0,59% |
| 4.000.000,00 | FIAT INDUSTRIAL EMTN 5.25 11-15 11/03A | EUR | 3.994.800,00 | 0,78% |
| 4.000.000,00 | GAZ CAPITAL LOAN PART.4.56 05-12 09/12A | EUR | 4.090.860,00 | 0,80% |
| 3.000.000,00 | GAZ CAPITAL REGS 8.125 09-14 31/07S | USD | 2.354.788,43 | 0,46% |
| 7.000.000,00 | GAZ CAPITAL-REGS 5.875 05-15 01/06A | EUR | 7.423.535,00 | 1,44% |
| 3.000.000,00 | GLENCORE FINANCE 5.375 04-11 30/09A | EUR | 3.023.205,00 | 0,59% |
| 1.000.000,00 | JOHN DEERE BANK EMTN 3.25 11-16 22/06A | EUR | 1.001.200,00 | 0,19% |
| 4.000.000,00 | SB CAPITAL 5.499 10-15 07/07S | USD | 2.924.233,54 | 0,57% |
| 3.000.000,00 | UBS LX (VIMPELCOM)REGS8.25 06-16 23/05S | USD | 2.270.614,20 | 0,44% |
| | <i>Mexique</i> | | 2.949.806,57 | 0,57% |
| 1.500.000,00 | EMPRESAS ICA REG S 8.90 11-21 04/02S | USD | 1.078.611,58 | 0,21% |
| 31.000.000,00 | MEXICAN BONOS -M- 7.50 07-12 21/06S | MXN | 1.871.194,99 | 0,36% |
| | <i>Pays-Bas</i> | | 26.876.408,63 | 5,23% |
| 5.000.000,00 | AEGON -11 07/09U | EUR | 4.981.794,30 | 0,97% |
| 5.000.000,00 | BMW FINANCE -11 09/08U | EUR | 4.982.744,48 | 0,97% |
| 2.000.000,00 | CONTI-GUMMI FINANCE 8.50 10-15 15/07S | EUR | 2.179.670,00 | 0,42% |
| 3.000.000,00 | DAIMLER INTL 5.875 08-11 08/09A | EUR | 3.022.185,00 | 0,59% |
| 2.000.000,00 | GMAC INTL FIN BV REGD 7.50 10-15 21/04A | EUR | 2.083.570,00 | 0,41% |
| 4.000.000,00 | HEIDELBERGER ZEMENT 7.625 08-12 25/01A | EUR | 4.100.400,00 | 0,80% |
| 5.000.000,00 | MDC REG S 3.75 11-16 20/04S | USD | 3.503.534,85 | 0,68% |
| 2.000.000,00 | OI EUROPEAN GROUP BV 6.875 07-17 31/03S | EUR | 2.022.510,00 | 0,39% |
| | <i>Pologne</i> | | 5.719.478,75 | 1,11% |
| 8.850.000,00 | POLAND 0.00 -12 25/07U | PLN | 2.117.225,15 | 0,41% |
| 10.000.000,00 | POLAND 113 0.00 10-13 25/01U | PLN | 2.335.703,34 | 0,45% |
| 5.000.000,00 | POLAND -413- 5.25 07-13 25/04A | PLN | 1.266.550,26 | 0,25% |
| | <i>Roumanie</i> | | 2.091.400,00 | 0,41% |
| 2.000.000,00 | ROUMANIE REG-S 8.50 02/12 08/05A | EUR | 2.091.400,00 | 0,41% |
| | <i>Royaume-Uni</i> | | 24.712.192,14 | 4,81% |
| 2.500.000,00 | FCE BANK EMTN 7.125 07-12 16/01A | EUR | 2.545.900,00 | 0,50% |
| 3.000.000,00 | FCE BANK PLC 4.75 11-15 19/01N | EUR | 2.941.860,00 | 0,57% |
| 5.000.000,00 | LLOYDS -11 17/08U | EUR | 4.982.428,64 | 0,96% |
| 4.000.000,00 | STATE BANK OF INDIA 4.50 09-14 23/10S | USD | 2.859.523,40 | 0,56% |
| 2.000.000,00 | TESCO PLC EMTN -62- 5.625 08-12 12/09A | EUR | 2.081.960,00 | 0,41% |
| 2.000.000,00 | UBS AG LONDON EMTN 4.625 09-12 06/07A | EUR | 2.046.280,00 | 0,40% |
| 6.000.000,00 | VEDANTA RESOURCES 6.75 11-16 07/06S | USD | 4.136.248,58 | 0,80% |
| 4.000.000,00 | VIRGIN MEDIA FIN 9.50 09-16 15/08S | USD | 3.117.991,52 | 0,61% |
| | <i>Singapour</i> | | 3.051.495,00 | 0,59% |
| 3.000.000,00 | SINGAPORE TELECOM REG-S 6.00 01-11 21/11A | EUR | 3.051.495,00 | 0,59% |

CARMIGNAC PORTFOLIO Cash Plus

Portefeuille-titres au 30/06/11

Exprimé en EUR

| Quantité | Dénomination | Devise de cotation | Valeur d'évaluation | % actifs nets |
|----------------|--|--------------------|----------------------|---------------|
| | <i>Turquie</i> | | 5.483.877,65 | 1,07% |
| 8.000.000,00 | AKBANK REG-S 5.125 10-15 22/07S | USD | 5.483.877,65 | 1,07% |
| | Obligations à taux flottant | | 1.000.550,30 | 0,19% |
| | <i>Pays-Bas</i> | | 1.000.550,30 | 0,19% |
| 1.000.000,00 | DEUTSCHE TELEKOM INTL FL.R 01-11 11/07A | EUR | 1.000.550,30 | 0,19% |
| | Valeurs mobilières et titres de créances négociés sur un autre marché organisé | | 52.147.241,78 | 10,14% |
| | Obligations | | 46.632.333,75 | 9,07% |
| | <i>Bermudes</i> | | 1.120.120,00 | 0,22% |
| 1.000.000,00 | BACCARDI 7.75 09-14 09/04A | EUR | 1.120.120,00 | 0,22% |
| | <i>Corée du Sud</i> | | 9.230.613,51 | 1,80% |
| 4.000.000,00 | EXP-IMP.BANK KOREA 4.125 10-15 09/09S | USD | 2.878.973,68 | 0,56% |
| 4.000.000,00 | KOREA NATIONAL 5.375 09-14 30/07S | USD | 2.966.237,89 | 0,58% |
| 5.000.000,00 | KOREA NATL OIL REG S 2.875 10-15 09/11S | USD | 3.385.401,94 | 0,66% |
| | <i>Etats-Unis d'Amérique</i> | | 4.832.098,37 | 0,94% |
| 5.000.000,00 | CENTURYLINK -R- 5.15 11-17 15/06S | USD | 3.457.099,01 | 0,67% |
| 1.955.000,00 | CONTINENTAL AIRLINES 4.75 10-21 12/01S | USD | 1.374.999,36 | 0,27% |
| | <i>France</i> | | 15.962.610,00 | 3,10% |
| 5.000.000,00 | ILIAD SA 4.875 11-16 01/06A | EUR | 4.981.450,00 | 0,97% |
| 5.000.000,00 | RCI BANQUE SA 3.75 11-14 07/07A | EUR | 4.982.600,00 | 0,97% |
| 6.000.000,00 | SEB 4.50 11-16 03/06A | EUR | 5.998.560,00 | 1,16% |
| | <i>Luxembourg</i> | | 4.955.172,21 | 0,96% |
| 5.000.000,00 | ENEL FINANCE INTL -11 10/11U | EUR | 4.955.172,21 | 0,96% |
| | <i>Pays-Bas</i> | | 2.211.770,00 | 0,43% |
| 2.000.000,00 | CRH FINANCE EMTN 7.375 09-14 28/05A | EUR | 2.211.770,00 | 0,43% |
| | <i>République Tchèque</i> | | 5.007.225,00 | 0,97% |
| 5.000.000,00 | CESKE DRAHY 4.50 11-16 24/06A | EUR | 5.007.225,00 | 0,97% |
| | <i>Royaume-Uni</i> | | 1.425.209,51 | 0,28% |
| 2.000.000,00 | FERREXPO FINANCE 7.875 11-16 07/04S | USD | 1.425.209,51 | 0,28% |
| | <i>Turquie</i> | | 1.887.515,15 | 0,37% |
| 4.580.000,00 | TURKEY GOVT 0.00 10-11 16/11U | TRY | 1.887.515,15 | 0,37% |
| | Obligations à taux flottant | | 5.514.908,03 | 1,07% |
| | <i>Ile de Guernesey</i> | | 3.544.108,01 | 0,69% |
| 5.000.000,00 | CS GUERNESEY FL.R 11-41 24/02S | USD | 3.544.108,01 | 0,69% |
| | <i>Portugal</i> | | 1.970.800,02 | 0,38% |
| 2.000.000,00 | GALP ENERGIA FL.R 09-13 20/05S | EUR | 1.970.800,02 | 0,38% |
| | Instruments du marché monétaire | | 53.968.406,26 | 10,50% |
| | Obligations | | 53.968.406,26 | 10,50% |
| | <i>Allemagne</i> | | 9.969.569,59 | 1,94% |
| 10.000.000,00 | VOLKSWAGEN FIN SEV -11 12/08U | EUR | 9.969.569,59 | 1,94% |
| | <i>Belgique</i> | | 14.195.289,26 | 2,76% |
| 5.000.000,00 | COFIDIS SA -11 31/08U | EUR | 4.980.611,60 | 0,97% |
| 5.000.000,00 | LVMH -11 25/08U | EUR | 4.981.160,15 | 0,97% |
| 4.250.000,00 | LVMH FINANCE -11 05/09U | EUR | 4.233.517,51 | 0,82% |
| | <i>France</i> | | 29.803.547,41 | 5,80% |
| 5.000.000,00 | CM ARKEA -11 07/09U | EUR | 4.962.587,60 | 0,97% |
| 5.000.000,00 | COFIDIS SA -11 02/11U | EUR | 4.958.185,97 | 0,96% |
| 5.000.000,00 | CRCAM ANJOU ET MAINE -11 02/08U | EUR | 4.982.555,52 | 0,97% |
| 5.000.000,00 | CRCAM ANJOU ET MAINE -11 02/11U | EUR | 4.958.185,97 | 0,96% |
| 5.000.000,00 | GROUPAMA BANQUE -11 28/07U | EUR | 4.983.121,06 | 0,98% |
| 5.000.000,00 | GROUPAMA BANQUE -11 28/10U | EUR | 4.958.911,29 | 0,96% |
| | Instruments dérivés | | (13.969,44) | 0,00% |
| | Options, warrants | | (13.969,44) | 0,00% |
| | <i>Luxembourg</i> | | (13.969,44) | 0,00% |
| 25.000.000,00 | USD(C)/JPY(P)OTC JUL 82.00 08.07.11 CALL | USD | 16.585,34 | 0,00% |
| 8.000.000,00 | USD(C)/JPY(P)OTC MAR 86.84 28.03.12 CALL | USD | 69.603,17 | 0,01% |
| (8.000.000,00) | USD(P)/JPY(C)OTC MAR 75.80 28.03.12 PUT | USD | (100.157,95) | (0,01%) |

CARMIGNAC PORTFOLIO Cash Plus

Portefeuille-titres au 30/06/11

Exprimé en EUR

| Quantité | Dénomination | Devise de cotation | Valeur d'évaluation | % actifs nets |
|----------------------------------|--------------|--------------------|-----------------------|---------------|
| Total portefeuille-titres | | | 489.741.418,35 | 95,27% |

CARMIGNAC PORTFOLIO Market Neutral

Portefeuille-titres au 30/06/11

Exprimé en EUR

| Quantité | Dénomination | Devise de cotation | Valeur d'évaluation | % actifs nets |
|---|---|--------------------|-----------------------|---------------|
| Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs | | | 107.842.206,70 | 66,80% |
| Actions | | | 107.842.206,70 | 66,80% |
| <i>Allemagne</i> | | | | |
| 583.000,00 | COMMERZBANK AG | EUR | 17.083.682,00 | 10,58% |
| 70.000,00 | DEUTSCHE BOERSE AG REG SHS | EUR | 1.730.927,00 | 1,07% |
| 589.000,00 | DEUTSCHE TELEKOM AG REG SHS | EUR | 3.668.000,00 | 2,27% |
| 182.000,00 | E.ON AG REG SHS | EUR | 6.370.035,00 | 3,95% |
| 25.000,00 | HUGO BOSS VZ O ST. | EUR | 3.564.470,00 | 2,21% |
| | | EUR | 1.750.250,00 | 1,08% |
| <i>Bermudes</i> | | | | |
| 588.000,00 | NORTH ATLANTIC DRILLING LIMITED | USD | 689.450,63 | 0,43% |
| | | | 689.450,63 | 0,43% |
| <i>Brésil</i> | | | | |
| 119.000,00 | EMBRAER ADR REPR.4SHS | USD | 7.598.373,42 | 4,71% |
| 373.000,00 | ITAUUNIBANCO HOLDING SA | BRL | 2.526.344,10 | 1,56% |
| | | | 5.072.029,32 | 3,15% |
| <i>Canada</i> | | | | |
| 411.000,00 | BNK PETROLEUM | CAD | 8.281.221,86 | 5,13% |
| 696.000,00 | BOMBARDIER INC B | CAD | 1.357.026,98 | 0,84% |
| 248.000,00 | NEW GOLD INC | CAD | 3.456.994,82 | 2,14% |
| 75.000,00 | SILVER WHEATON CORP | USD | 1.760.126,91 | 1,09% |
| | | USD | 1.707.073,15 | 1,06% |
| <i>Chili</i> | | | | |
| 520.000,00 | EMBOTELLADORA ANDINA PFD -B- | CLP | 1.706.523,50 | 1,06% |
| | | | 1.706.523,50 | 1,06% |
| <i>Chine</i> | | | | |
| 2.550.000,00 | BANK OF COMMUNICATIONS -H- | HKD | 1.683.929,21 | 1,04% |
| | | | 1.683.929,21 | 1,04% |
| <i>Danemark</i> | | | | |
| 101.000,00 | PANDORA | DKK | 2.188.204,70 | 1,36% |
| | | | 2.188.204,70 | 1,36% |
| <i>Espagne</i> | | | | |
| 220.000,00 | BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENT. SA REG SHS | EUR | 1.779.800,00 | 1,10% |
| | | | 1.779.800,00 | 1,10% |
| <i>Etats-Unis d'Amérique</i> | | | | |
| 60.000,00 | CITIGROUP | USD | 33.377.630,75 | 20,68% |
| 36.377,00 | GOLDMAN SACHS GROUP INC | USD | 1.723.212,75 | 1,07% |
| 118.000,00 | MEAD JOHNSON NUTRITION CO | USD | 3.339.252,29 | 2,07% |
| 300.900,00 | NEWPARK RESOURCES INC | USD | 5.497.741,15 | 3,40% |
| 242.000,00 | PETROHAWK ENERGY CORP | USD | 1.882.376,11 | 1,17% |
| 99.000,00 | ROWAN COMPANIES INC | USD | 4.117.763,91 | 2,55% |
| 93.000,00 | SHUTTERFLY INC | USD | 2.650.060,35 | 1,64% |
| 108.000,00 | SHUTTERFLY INC | USD | 3.683.181,02 | 2,28% |
| 108.000,00 | TEMPUR-PEDIC INTERNATIONAL INC | USD | 5.051.943,30 | 3,13% |
| 59.000,00 | TRANSDIGM GROUP | USD | 3.710.873,54 | 2,30% |
| 48.000,00 | VERTEX PHARMACEUTICALS INC | USD | 1.721.226,33 | 1,07% |
| <i>Etats-Unis d'Amérique</i> | | | | |
| 89.000,00 | OCEAN RIG UDW INC REG-S | NOK | 1.132.650,31 | 0,70% |
| | | | 1.132.650,31 | 0,70% |
| <i>France</i> | | | | |
| 104.000,00 | CGG VERITAS SA | EUR | 6.090.500,00 | 3,77% |
| 170.000,00 | CREDIT AGRICOLE SA | EUR | 2.641.600,00 | 1,64% |
| 25.000,00 | MICHELIN SA REG SHS | EUR | 1.762.900,00 | 1,09% |
| | | | 1.686.000,00 | 1,04% |
| <i>Grèce</i> | | | | |
| 746.000,00 | ALPHA BANK | EUR | 2.588.620,00 | 1,60% |
| | | | 2.588.620,00 | 1,60% |
| <i>Hong-Kong</i> | | | | |
| 115.000,00 | HONG KONG EXCHANGES AND CLEARING LTD | HKD | 1.662.567,09 | 1,03% |
| | | | 1.662.567,09 | 1,03% |
| <i>Iles Caïmans</i> | | | | |
| 3.800.000,00 | EVERGRANDE REAL ESTATE GROUP LTD | HKD | 1.707.728,92 | 1,06% |
| | | | 1.707.728,92 | 1,06% |
| <i>Italie</i> | | | | |
| 1.206.000,00 | UNICREDIT SPA | EUR | 3.538.760,00 | 2,19% |
| 140.000,00 | YOOX AZ PRIVE DI VALORE NOMINALE | EUR | 1.760.760,00 | 1,09% |
| | | | 1.778.000,00 | 1,10% |
| <i>Royaume-Uni</i> | | | | |
| 68.000,00 | ASOS PLC | GBP | 14.972.654,38 | 9,27% |
| | | | 1.807.208,90 | 1,12% |
| 1.228.000,00 | BARCLAYS PLC | GBP | 3.487.299,71 | 2,16% |
| 137.000,00 | ENSCO INTER -A- ADR REPR 1 SH.-A- | USD | 5.036.452,05 | 3,12% |
| 690.000,00 | INVENSYS | GBP | 2.459.564,81 | 1,52% |
| 34.571.430,00 | THE NICHE GROUP | GBP | 2.182.128,91 | 1,35% |

CARMIGNAC PORTFOLIO Market Neutral

Portefeuille-titres au 30/06/11

Exprimé en EUR

| Quantité | Dénomination | Devise de cotation | Valeur d'évaluation | % actifs nets |
|----------------------------------|----------------|--------------------|-----------------------|---------------|
| | <i>Suède</i> | | <i>1.759.909,93</i> | <i>1,09%</i> |
| 347.000,00 | TELIASONERA AB | SEK | 1.759.909,93 | 1,09% |
| Total portefeuille-titres | | | 107.842.206,70 | 66,80% |

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Portefeuille-titres au 30/06/11

Exprimé en EUR

| Quantité | Dénomination | Devise de cotation | Valeur d'évaluation | % actifs nets |
|---|--|--------------------|----------------------|---------------|
| Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs | | | 24.709.706,76 | 69,72% |
| Actions | | | 13.090.644,82 | 36,94% |
| <i>Afrique du Sud</i> | | | | |
| 24.835,00 | MTN GROUP LTD | ZAR | 802.646,87 | 2,26% |
| 42.388,00 | SHOPRITE HOLDINGS LTD (SHP) | ZAR | 363.609,74 | 1,03% |
| <i>Bermudes</i> | | | | |
| 11.000,00 | COSAN -A- | USD | 439.037,13 | 1,23% |
| 2.150,00 | CREDICORP | USD | 690.815,92 | 1,95% |
| 1.279.139,00 | GOME ELECTRICAL APP | HKD | 93.244,13 | 0,26% |
| 186.871,00 | HUABAO INTL | HKD | 127.678,73 | 0,36% |
| <i>Brésil</i> | | | | |
| 20.669,00 | AMBEV PRF ADR REP 1 SHS | USD | 352.618,84 | 1,00% |
| 34.834,00 | BR MALLS PARTICIPACOES SA | BRL | 117.274,22 | 0,33% |
| 14.469,00 | CIA BRASILEIRA DIST -A- ADR REPR 1 PFD A | USD | 2.163.534,08 | 6,11% |
| 65.000,00 | GENERAL SHOPPING BRASIL SA | BRL | 480.853,45 | 1,37% |
| 180,00 | HRT PETROLEO EM PETROLEO SA | BRL | 274.513,54 | 0,77% |
| 35.990,00 | ITAUSA INVESTIMENTOS ITAU SA-PREF | BRL | 468.544,71 | 1,32% |
| 35.418,00 | QGEP PARTICIPACOES | BRL | 384.538,97 | 1,09% |
| <i>Canada</i> | | | | |
| 33.164,00 | BANKERS PETROLEUM | CAD | 111.255,82 | 0,31% |
| 2.172,00 | FIRST QUANTUM MINERALS LTD | CAD | 190.512,39 | 0,54% |
| 18.022,00 | KINROSS GOLD CORP | USD | 253.315,20 | 0,71% |
| 43.358,00 | LUNDIN MINING CORP | CAD | 1.041.668,59 | 2,94% |
| 44.425,00 | SEMAFO | CAD | 163.064,73 | 0,46% |
| <i>Chine</i> | | | | |
| 168.585,00 | SHANGHAI PHARMACEUTICAL LTD -H- | HKD | 218.278,82 | 0,62% |
| <i>Corée du Sud</i> | | | | |
| 1.207,00 | HYUNDAI MOBIS | KRW | 196.397,97 | 0,55% |
| 1.613,00 | LG HOUSEHOLD AND HEALTHCARE | KRW | 229.300,84 | 0,65% |
| 541,00 | SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD | KRW | 313.061,99 | 0,88% |
| 1.400,00 | SAMSUNG ENGINEERING | KRW | 313.061,99 | 0,88% |
| <i>Hong-Kong</i> | | | | |
| 55.000,00 | CHINA UNICO HK | HKD | 76.442,72 | 0,22% |
| <i>Ile Maurice</i> | | | | |
| 651.966,00 | GOLDEN AGRI-RESOURCES | SGD | 249.086,65 | 0,70% |
| <i>Iles Caïmans</i> | | | | |
| 122.000,00 | SANDS CHINA LTD | HKD | 249.086,65 | 0,70% |
| 17.672,00 | TENCENT HOLDINGS LTD | HKD | 1.166.611,17 | 3,29% |
| 619.099,00 | WANT WANT CHINA | HKD | 227.094,44 | 0,64% |
| 86.500,00 | WYNN MACAU LTD | HKD | 330.831,61 | 0,93% |
| <i>Inde</i> | | | | |
| 5.182,00 | INFOSYS TECHNOLOGIES ADR REPR.1 SHS | USD | 414.318,60 | 1,17% |
| 122.177,00 | ITC DEMATERIALIZED | INR | 194.366,52 | 0,55% |
| <i>Indonésie</i> | | | | |
| 77.335,00 | ASTRA INTERNATIONAL TBK | IDR | 615.723,66 | 1,74% |
| 1.003.931,00 | BANK NEGARA INDONESIA | IDR | 233.142,64 | 0,66% |
| 184.923,00 | INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA | IDR | 382.581,02 | 1,08% |
| <i>Malaisie</i> | | | | |
| 164.800,00 | GENTING BHD | MYR | 961.765,23 | 2,71% |
| <i>Mexique</i> | | | | |
| 10.024,00 | FEMSA SPON ADR REP.10UTS CONS-B-+20SH-D- | USD | 395.283,88 | 1,11% |
| 77.382,00 | GRUPO FINANCIERO BANORTE -O- | MXN | 312.890,97 | 0,88% |
| <i>Portugal</i> | | | | |
| 25.887,00 | JERONIMO MARTINS SGPS SA | EUR | 253.590,38 | 0,72% |
| <i>Royaume-Uni</i> | | | | |
| 12.964,00 | STANDARD CHARTERED PLC | GBP | 422.366,23 | 1,19% |
| 14.068,00 | TULLOW OIL PLC | GBP | 422.366,23 | 1,19% |
| <i>Russie</i> | | | | |
| 12.383,00 | JSFC SISTEMA GDR REPR.SH5 REG-S | USD | 702.283,02 | 1,98% |
| | | | 459.699,80 | 1,30% |
| | | | 242.583,22 | 0,68% |
| | | | 342.743,88 | 0,97% |
| | | | 342.743,88 | 0,97% |
| | | | 428.319,05 | 1,21% |
| | | | 235.147,91 | 0,66% |
| | | | 193.171,14 | 0,55% |
| | | | 464.524,93 | 1,31% |
| | | | 219.500,71 | 0,62% |

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Portefeuille-titres au 30/06/11

Exprimé en EUR

| Quantité | Dénomination | Devise de cotation | Valeur d'évaluation | % actifs nets |
|----------------|--|--------------------|----------------------|---------------|
| 99.140,00 | SBERBANK | USD | 245.024,22 | 0,69% |
| | <i>Taiwan</i> | | | |
| 110.000,00 | PRESIDENT CHAIN STORE CORP | TWD | 881.358,05 | 2,49% |
| 22.000,00 | TAIWAN SEMICON ADR (REPR 5 SHS) | USD | 438.470,11 | 1,24% |
| 205.000,00 | UNIMICRON TECHNOLOGY CORP | TWD | 191.343,93 | 0,54% |
| | <i>Thaïlande</i> | | | |
| 71.788,00 | SIAM COMMERC.BK UNITS/NON-VOTING DEP.REC | THB | 251.544,01 | 0,71% |
| | <i>Turquie</i> | | | |
| 12.467,00 | BIM BIRLESIK MAGAZALAR | TRY | 178.879,17 | 0,50% |
| | | | 178.879,17 | 0,50% |
| | | | 279.303,58 | 0,79% |
| | | | 279.303,58 | 0,79% |
| | Obligations | | 11.174.804,00 | 31,53% |
| | <i>Afrique du Sud</i> | | | |
| 450.000,00 | AFRIQUE DU SUD 5.875 07-31 30/05A | USD | 1.071.822,20 | 3,02% |
| 5.900.000,00 | SOUTH AFRICA 157 13.50 91-15 15/09S | ZAR | 344.397,35 | 0,97% |
| | <i>Argentine</i> | | | |
| 300.000,00 | ARGENTINA 7.82 03-33 31/12S | EUR | 608.560,83 | 1,72% |
| 2.300.000,00 | ARGENTINA IN DEFAULT FL.R 05-35 15/12S | EUR | 280.603,83 | 0,79% |
| | <i>Brésil</i> | | | |
| 800.000,00 | HYPERMARCAS REGS 6.50 11-21 20/04S | USD | 327.957,00 | 0,93% |
| | <i>Canada</i> | | | |
| 470.000,00 | PACIFIC RUB REG S 8.75 09-16 10/11S | USD | 551.400,49 | 1,56% |
| | <i>Croatie</i> | | | |
| 500.000,00 | CROATIA REGS 6.375 11-21 24/03S | USD | 551.400,49 | 1,56% |
| | <i>Hongrie</i> | | | |
| 130.000.000,00 | HUNGARY -B- 6.00 06-11 12/10A | HUF | 367.519,67 | 1,04% |
| 60.000.000,00 | HUNGARY -C- 5.50 05-16 12/02A | HUF | 367.519,67 | 1,04% |
| 600.000,00 | HUNGARY (REPUBLIC OF) 6.375 11-21 29/03A | USD | 358.345,69 | 1,01% |
| | <i>Iles Caïmans</i> | | | |
| 400.000,00 | IPIC GMTN EMTN 5.875 11-21 14/03A | EUR | 358.345,69 | 1,01% |
| | <i>Irlande</i> | | | |
| 200.000,00 | VIMPELCOM REG S 7.748 11-21 02/02S | USD | 1.140.112,92 | 3,22% |
| | <i>Israël</i> | | | |
| 4.000.000,00 | ISRAEL 4.00 08-12 30/03A | ILS | 489.668,38 | 1,39% |
| | <i>Jordanie</i> | | | |
| 500.000,00 | JORDANIE 3.875 10-15 12/11S | USD | 213.355,18 | 0,60% |
| | <i>Kazakstan</i> | | | |
| 600.000,00 | BTA BANK JSC 10.75 10-18 01/07S | USD | 437.089,36 | 1,23% |
| | <i>Luxembourg</i> | | | |
| 2.500.000,00 | EUROPEAN INVEST BANK 10.00 08-12 15/04A | ZAR | 398.300,00 | 1,12% |
| 270.000,00 | GAZPROM REGS 7.288 07-37 16/08S | USD | 398.300,00 | 1,12% |
| | <i>Mexique</i> | | | |
| 12.300.000,00 | MEXICAN BONOS MI10 9.00 03-12 20/12S | MXN | 142.193,33 | 0,40% |
| 10.000.000,00 | UTD MEXICAN STS 10.00 04-24 05/12S | MXN | 142.193,33 | 0,40% |
| | <i>Pays-Bas</i> | | | |
| 800.000,00 | MDC 5.50 11-21 20/04S | USD | 821.945,63 | 2,32% |
| | <i>Pologne</i> | | | |
| 3.000.000,00 | POLAND S1020 5.25 09-20 25/10A | PLN | 821.945,63 | 2,32% |
| | <i>Royaume-Uni</i> | | | |
| 3.000.000,00 | EBRD GMTN 9.00 11-14 28/04A | BRL | 329.327,17 | 0,93% |
| | <i>Thaïlande</i> | | | |
| 21.000.000,00 | THAILAND GOVT 5.375 01-11 30/11S | THB | 329.327,17 | 0,93% |
| | | | 329.570,65 | 0,93% |
| | | | 329.570,65 | 0,93% |
| | | | 465.062,44 | 1,31% |
| | | | 261.481,86 | 0,74% |
| | | | 203.580,58 | 0,57% |
| | | | 1.494.296,34 | 4,22% |
| | | | 764.669,38 | 2,16% |
| | | | 729.626,96 | 2,06% |
| | | | 561.042,86 | 1,58% |
| | | | 561.042,86 | 1,58% |
| | | | 725.579,73 | 2,05% |
| | | | 725.579,73 | 2,05% |
| | | | 1.333.718,90 | 3,76% |
| | | | 1.333.718,90 | 3,76% |
| | | | 476.005,15 | 1,34% |
| | | | 476.005,15 | 1,34% |
| | Options, warrants | | 444.257,94 | 1,25% |
| | <i>Les Antilles Néerlandaises</i> | | | |
| 49.247,00 | MERRILL LYNCH (COAL INDIA) 16.11.15 WAR | USD | 444.257,94 | 1,25% |
| 9.500,00 | MERRILL LYNCH (TATA MOTORS) 26.08.15 WAR | USD | 298.522,04 | 0,84% |
| | | | 145.735,90 | 0,41% |

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Portefeuille-titres au 30/06/11

Exprimé en EUR

| Quantité | Dénomination | Devise de cotation | Valeur d'évaluation | % actifs nets |
|--|--|--------------------|----------------------|---------------|
| Valeurs mobilières et titres de créances négociés sur un autre marché organisé | | | 9.389.189,31 | 26,49% |
| Actions | | | 302.513,95 | 0,85% |
| <i>Corée du Sud</i> | | | | |
| 6.800,00 | MELFAS | KRW | 302.513,95 | 0,85% |
| 9.297,00 | SILICON WORKS | KRW | 167.869,83 | 0,47% |
| Obligations | | | 9.086.675,36 | 25,64% |
| <i>Afrique du Sud</i> | | | | |
| 4.800.000,00 | SOUTH AFRICA 13.00 89-11 31/08S | ZAR | 493.457,12 | 1,39% |
| <i>Argentine</i> | | | | |
| 420.000,00 | CITY OF BUENOS REG S 12.50 10-15 06/04S | USD | 328.476,59 | 0,93% |
| <i>Chili</i> | | | | |
| 470.000.000,00 | CHILI 5.50 10-20 05/08S | CLP | 696.226,55 | 1,96% |
| <i>Etats-Unis d'Amérique</i> | | | | |
| 9.007.950.000,00 | INTER-AM.DEV.BK 6.70 09-11 31/10A | IDR | 729.638,18 | 2,06% |
| <i>Finlande</i> | | | | |
| 600.000,00 | NORDIC INV BK 9.00 10-12 01/03A | BRL | 264.003,44 | 0,74% |
| <i>Hongrie</i> | | | | |
| 500.000,00 | HUNGARY (REPUBLIC OF) 7.625 11-41 29/03S | USD | 373.245,51 | 1,05% |
| <i>Indonésie</i> | | | | |
| 6.000.000.000,00 | INDONESIA FR0055 7.375 10-16 15/09S | IDR | 493.871,68 | 1,39% |
| <i>Lithuanie</i> | | | | |
| 450.000,00 | REPUBLIC OF LITHUANIA 6.125 11-21 09/03S | USD | 330.559,20 | 0,93% |
| <i>Luxembourg</i> | | | | |
| 22.500.000,00 | EUROP.INVEST.BK 7.00 08-11 16/09S | RUB | 558.679,42 | 1,58% |
| <i>Malaisie</i> | | | | |
| 2.200.000,00 | MALAISIE S 1/01 3.833 01-11 28/09S | MYR | 503.688,11 | 1,42% |
| <i>Nigéria</i> | | | | |
| 900.000,00 | NIGERIA REGS 6.75 11-21 28/01S | USD | 651.344,62 | 1,84% |
| <i>Singapour</i> | | | | |
| 4.250.000,00 | SINGAPORE 2.625 07-12 01/04S | SGD | 2.427.826,08 | 6,86% |
| <i>Sri Lanka</i> | | | | |
| 500.000,00 | SRI LANKA 6.25 10-20 04/10S | USD | 346.192,71 | 0,98% |
| <i>Turquie</i> | | | | |
| 1.000.000,00 | TURKEY 6.00 11-41 14/01S | USD | 673.697,28 | 1,90% |
| <i>Ukraine</i> | | | | |
| 300.000,00 | UKRAINE REGS 7.95 11-21 23/02S | USD | 215.768,87 | 0,61% |
| Autres valeurs mobilières | | | 242.954,44 | 0,69% |
| Options, warrants | | | 242.954,44 | 0,69% |
| <i>Bermudes</i> | | | | |
| 7.732,00 | CLSA FIN PROD (BHARAD H.E) 20.07.15 WAR | USD | 242.954,44 | 0,69% |
| Instruments dérivés | | | 159.901,28 | 0,45% |
| Options, warrants | | | 159.901,28 | 0,45% |
| <i>Luxembourg</i> | | | | |
| 28.000.000,00 | EUR(C)/USD(P)OTC SEP 1.47 20.09.11 CALL | EUR | 429.120,72 | 1,21% |
| (28.000.000,00) | EUR(P)/USD(C)OTC SEP 1.38 20.09.11 PUT | EUR | (269.219,44) | (0,76%) |
| Total portefeuille-titres | | | 34.501.751,79 | 97,35% |

CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

Répartition géographique

| Répartition par pays | % des actifs nets |
|---------------------------|---------------------------|
| Royaume-Uni | 15,28% |
| Allemagne | 13,93% |
| Pays-Bas | 11,83% |
| Suisse | 11,20% |
| France | 9,99% |
| Portugal | 7,61% |
| Russie | 4,30% |
| Belgique | 3,45% |
| Ile de Man | 2,65% |
| Luxembourg | 2,61% |
| Italie | 2,48% |
| Danemark | 2,25% |
| Etats-Unis d'Amérique | 1,96% |
| Turquie | 1,86% |
| Iles Vierges Britanniques | 1,78% |
| Espagne | 1,65% |
| République Tchèque | 1,38% |
| Pologne | 1,31% |
| Bermudes | 0,97% |
| | <hr/> 98,49% <hr/> |

CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

Répartition économique

| Répartition par secteur | % des actifs nets |
|---|---------------------------|
| Industrie pharmaceutique et cosmétique | 11,40% |
| Aliments, boissons non alcoolisées | 10,53% |
| Industrie minière | 7,65% |
| Chimie | 7,53% |
| Banques, institutions financières | 7,38% |
| Holdings et sociétés financières | 6,31% |
| Electrotechnique et électronique | 5,07% |
| Assurances | 4,48% |
| Véhicules routiers | 4,44% |
| Maisons de commerce diverses | 4,30% |
| Pétrole | 4,19% |
| Tabac et alcool | 3,74% |
| Construction de machines et appareils | 3,70% |
| Biens de consommation divers | 3,05% |
| Transmission d'informations | 2,61% |
| Divers secteurs | 2,60% |
| Commerce de détail, magasins | 2,02% |
| Service de santé publique et services sociaux | 1,79% |
| Electronique et semiconducteurs | 1,69% |
| Constructions, matériaux de construction | 1,61% |
| Energie et eau | 1,38% |
| Industrie hôtelière | 0,97% |
| Sociétés immobilières | 0,05% |
| | <hr/> 98,49% <hr/> |

CARMIGNAC PORTFOLIO Commodities

Répartition géographique

| Répartition par pays | % des actifs nets |
|-----------------------------|----------------------------|
| Canada | 44,09% |
| Etats-Unis d'Amérique | 24,81% |
| Australie | 7,25% |
| Royaume-Uni | 5,78% |
| Brésil | 3,10% |
| Bermudes | 3,04% |
| Pays-Bas | 3,03% |
| Suède | 2,88% |
| Afrique du Sud | 1,20% |
| Etats-Unis d'Amérique | 1,19% |
| Ile Maurice | 1,17% |
| Portugal | 1,08% |
| Indonésie | 0,86% |
| Irlande | 0,73% |
| Israël | 0,27% |
| | <hr/> 100,48% <hr/> |

Répartition économique

| Répartition par secteur | % des actifs nets |
|--|----------------------------|
| Pétrole | 37,12% |
| Industrie minière | 33,15% |
| Métaux et pierres précieuses | 14,00% |
| Holdings et sociétés financières | 4,35% |
| Métaux non ferreux | 3,80% |
| Chimie | 3,22% |
| Constructions, matériaux de construction | 3,21% |
| Agriculture et pêche | 1,17% |
| Construction de machines et appareils | 0,46% |
| | <hr/> 100,48% <hr/> |

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

Répartition géographique

| Répartition par pays | % des actifs nets |
|----------------------------|---------------------------|
| Brésil | 12,27% |
| Indonésie | 7,02% |
| Bermudes | 6,59% |
| Canada | 5,94% |
| Corée du Sud | 5,76% |
| Iles Caïmans | 5,55% |
| Les Antilles Néerlandaises | 5,28% |
| Philippines | 5,03% |
| Taiwan | 4,93% |
| Thaïlande | 4,64% |
| Chili | 4,53% |
| Mexique | 3,90% |
| Hong-Kong | 2,53% |
| Argentine | 2,35% |
| Colombie | 2,27% |
| Royaume-Uni | 2,01% |
| Etats-Unis d'Amérique | 1,85% |
| Turquie | 1,61% |
| Nouvelle Guinée-Papouasie | 1,60% |
| Slovénie | 1,58% |
| Russie | 1,58% |
| Pologne | 1,48% |
| Afrique du Sud | 1,33% |
| Chine | 1,30% |
| Pérou | 1,15% |
| Ile Maurice | 1,07% |
| Kenya | 0,95% |
| Kazakstan | 0,78% |
| Ile de Man | 0,75% |
| Autres | 0,84% |
| | <hr/> 98,47% <hr/> |

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

Répartition économique

| Répartition par secteur | % des actifs nets |
|---|---------------------------|
| Holdings et sociétés financières | 11,77% |
| Banques, institutions financières | 10,87% |
| Tabac et alcool | 8,45% |
| Pétrole | 7,95% |
| Commerce de détail, magasins | 6,62% |
| Industrie pharmaceutique et cosmétique | 5,85% |
| Transports | 5,68% |
| Industrie d'emballage | 4,34% |
| Aliments, boissons non alcoolisées | 3,99% |
| Constructions, matériaux de construction | 3,81% |
| Service de santé publique et services sociaux | 2,50% |
| Electrotechnique et électronique | 2,44% |
| Electronique et semiconducteurs | 2,43% |
| Services divers | 2,37% |
| Textile et vêtements | 2,35% |
| Divers secteurs | 2,29% |
| Biens de consommation divers | 2,07% |
| Chimie | 2,03% |
| Industrie minière | 1,90% |
| Assurances | 1,48% |
| Transmission d'informations | 1,48% |
| Sociétés immobilières | 1,45% |
| Internet et Services d'Internet | 1,38% |
| Industrie horlogère | 1,11% |
| Papier et bois | 1,05% |
| Art graphique, maisons d'édition | 0,81% |
| | <hr/> 98,47% <hr/> |

CARMIGNAC PORTFOLIO Global Bond

Répartition géographique

| Répartition par pays | % des actifs nets |
|-----------------------------|---------------------------|
| Allemagne | 30,09% |
| Etats-Unis d'Amérique | 18,27% |
| France | 10,17% |
| Brésil | 6,70% |
| Bermudes | 3,97% |
| Iles Caïmans | 2,76% |
| Pays-Bas | 2,59% |
| Royaume-Uni | 2,56% |
| Hongrie | 2,53% |
| Luxembourg | 2,11% |
| Canada | 1,57% |
| Argentine | 1,30% |
| Italie | 1,25% |
| Croatie | 1,24% |
| Qatar | 1,23% |
| Australie | 1,22% |
| Irlande | 1,22% |
| Kazakstan | 0,95% |
| Russie | 0,87% |
| Emirats arabes | 0,24% |
| | <hr/> 92,84% <hr/> |

Répartition économique

| Répartition par secteur | % des actifs nets |
|---|---------------------------|
| Pays et gouvernement central | 49,35% |
| Holdings et sociétés financières | 12,16% |
| Divers secteurs | 9,81% |
| Pétrole | 4,84% |
| Commerce de détail, magasins | 3,29% |
| Transports | 3,27% |
| Banques, institutions financières | 2,17% |
| Industrie minière | 1,91% |
| Electrotechnique et électronique | 1,50% |
| Holdings et sociétés financières | 1,35% |
| Tabac et alcool | 1,25% |
| Transmission d'informations | 1,02% |
| Biens de consommation divers | 0,65% |
| Service de santé publique et services sociaux | 0,27% |
| | <hr/> 92,84% <hr/> |

CARMIGNAC PORTFOLIO Cash Plus

Répartition géographique

| Répartition par pays | % des actifs nets |
|-----------------------|---------------------------|
| France | 29,94% |
| Etats-Unis d'Amérique | 11,06% |
| Luxembourg | 8,37% |
| Allemagne | 6,55% |
| Pays-Bas | 5,85% |
| Belgique | 5,67% |
| Royaume-Uni | 5,09% |
| Italie | 4,45% |
| Irlande | 3,39% |
| Ile de Guernesey | 2,74% |
| Corée du Sud | 1,80% |
| Turquie | 1,44% |
| Canada | 1,19% |
| Pologne | 1,11% |
| Bermudes | 1,00% |
| République Tchèque | 0,97% |
| Australie | 0,69% |
| Kazakstan | 0,59% |
| Singapour | 0,59% |
| Mexique | 0,57% |
| Ile de Jersey | 0,54% |
| Iles Caïmans | 0,48% |
| Roumanie | 0,41% |
| Espagne | 0,40% |
| Portugal | 0,38% |
| | <hr/> 95,27% <hr/> |

CARMIGNAC PORTFOLIO Cash Plus

Répartition économique

| Répartition par secteur | % des actifs nets |
|--|---------------------------|
| Holdings et sociétés financières | 33,20% |
| Banques, institutions financières | 22,43% |
| Commerce de détail, magasins | 5,88% |
| Pétrole | 3,78% |
| Pays et gouvernement central | 3,23% |
| Transports | 3,16% |
| Transmission d'informations | 2,82% |
| Tabac et alcool | 2,50% |
| Véhicules routiers | 2,06% |
| Divers biens d'investissements | 1,79% |
| Aliments, boissons non alcoolisées | 1,77% |
| Internet et Services d'Internet | 1,56% |
| Industrie minière | 1,53% |
| Services divers | 1,50% |
| Divers secteurs | 1,50% |
| Biens de consommation divers | 1,16% |
| Sociétés immobilières | 0,98% |
| Chimie | 0,98% |
| Assurances | 0,97% |
| Art graphique, maisons d'édition | 0,80% |
| Constructions, matériaux de construction | 0,66% |
| Holdings et sociétés financières | 0,61% |
| Textile et vêtements | 0,40% |
| | <hr/> 95,27% <hr/> |

CARMIGNAC PORTFOLIO Market Neutral

Répartition géographique

| Répartition par pays | % des actifs nets |
|-----------------------------|---------------------------|
| Etats-Unis d'Amérique | 20,68% |
| Allemagne | 10,58% |
| Royaume-Uni | 9,27% |
| Canada | 5,13% |
| Brésil | 4,71% |
| France | 3,77% |
| Italie | 2,19% |
| Grèce | 1,60% |
| Danemark | 1,36% |
| Espagne | 1,10% |
| Suède | 1,09% |
| Iles Caïmans | 1,06% |
| Chili | 1,06% |
| Chine | 1,04% |
| Hong-Kong | 1,03% |
| Etats-Unis d'Amérique | 0,70% |
| Bermudes | 0,43% |
| | <hr/> 66,80% <hr/> |

Répartition économique

| Répartition par secteur | % des actifs nets |
|---|---------------------------|
| Banques, institutions financières | 13,32% |
| Pétrole | 11,39% |
| Holdings et sociétés financières | 9,07% |
| Transmission d'informations | 5,04% |
| Biens de consommation divers | 4,49% |
| Construction de machines et appareils | 3,66% |
| Aliments, boissons non alcoolisées | 3,40% |
| Internet et Services d'Internet | 2,28% |
| Energie et eau | 2,21% |
| Textile et vêtements | 2,18% |
| Industrie minière | 1,79% |
| Industrie aéronautique et astronautique | 1,56% |
| Commerce de détail, magasins | 1,12% |
| Biotechnologie | 1,07% |
| Sociétés immobilières | 1,06% |
| Métaux et pierres précieuses | 1,06% |
| Industrie d'emballage | 1,06% |
| Pneus et caoutchouc | 1,04% |
| | <hr/> 66,80% <hr/> |

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Répartition géographique

| Répartition par pays | % des actifs nets |
|----------------------------|---------------------------|
| Brésil | 7,67% |
| Singapour | 6,86% |
| Afrique du Sud | 6,67% |
| Mexique | 6,20% |
| Royaume-Uni | 4,97% |
| Corée du Sud | 4,55% |
| Iles Caïmans | 4,41% |
| Hongrie | 4,27% |
| Indonésie | 4,10% |
| Canada | 3,98% |
| Luxembourg | 3,34% |
| Turquie | 2,69% |
| Argentine | 2,65% |
| Bermudes | 2,64% |
| Malaisie | 2,61% |
| Taiwan | 2,49% |
| Israël | 2,32% |
| Etats-Unis d'Amérique | 2,06% |
| Pologne | 2,05% |
| Chili | 1,96% |
| Thaïlande | 1,84% |
| Nigéria | 1,84% |
| Inde | 1,74% |
| Pays-Bas | 1,58% |
| Russie | 1,31% |
| Les Antilles Néerlandaises | 1,25% |
| Croatie | 1,01% |
| Sri Lanka | 0,98% |
| Portugal | 0,97% |
| Autres | 6,34% |
| | <hr/> 97,35% <hr/> |

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Répartition économique

| Répartition par secteur | % des actifs nets |
|--|---------------------------|
| Pays et gouvernement central | 40,16% |
| Supranational | 8,88% |
| Holdings et sociétés financières | 5,54% |
| Banques, institutions financières | 4,70% |
| Commerce de détail, magasins | 3,79% |
| Tabac et alcool | 3,75% |
| Transmission d'informations | 3,45% |
| Pétrole | 3,07% |
| Industrie hôtelière | 2,38% |
| Industrie pharmaceutique et cosmétique | 2,24% |
| Véhicules routiers | 1,99% |
| Aliments, boissons non alcoolisées | 1,96% |
| Internet et Services d'Internet | 1,92% |
| Electronique et semiconducteurs | 1,82% |
| Electrotechnique et électronique | 1,74% |
| Biens de consommation divers | 1,56% |
| Divers secteurs | 1,54% |
| Industrie minière | 1,28% |
| Articles de bureau et ordinateurs | 1,00% |
| Agriculture et pêche | 0,96% |
| Villes, Autorités municipales | 0,93% |
| Sociétés immobilières | 0,77% |
| Constructions, matériaux de construction | 0,72% |
| Métaux et pierres précieuses | 0,65% |
| Métaux non ferreux | 0,55% |
| | <hr/> 97,35% <hr/> |

Notes aux états financiers

CARMIGNAC PORTFOLIO

Notes aux états financiers au 30/06/11

Note 1 - Généralités

CARMIGNAC PORTFOLIO (la "SICAV") est une société de droit luxembourgeois constituée sous la forme d'une Société d'Investissement à Capital Variable (« SICAV »), conformément à la Loi modifiée du 10 août 1915 relative aux sociétés commerciales et à la partie I de la Loi modifiée du 20 décembre 2002 relative aux Organismes de Placement Collectif, jusqu'au 30 Juin 2010. A partir du 1^{er} Juillet 2011, la société sera régie par la loi du 17 Décembre 2010 relative aux Organismes de Placement Collectif.

La SICAV a été créée le 30 juin 1999 pour une durée illimitée.

La SICAV émet, au choix du Conseil d'Administration, des actions de distribution et/ou des actions de capitalisation, nominatives ou au porteur, pour chaque compartiment.

Au 30 juin 2011, les actions offertes relèvent des 7 compartiments suivants (en actions de capitalisation uniquement) :

- ❖ 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

Chacun des compartiments offre deux classes de parts : la classe A et la classe GBP.

Le compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO - Grande Europe offre trois classes d'actions : la classe A, la classe E et la classe GBP.

Le compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO – Emerging Patrimoine offre quatre classes d'actions : la classe A, la classe E, la classe GBP et la classe USD.

Note 2 - Principales méthodes comptables

a) Présentation des états financiers

Les états financiers de la SICAV sont présentés conformément à la réglementation en vigueur à Luxembourg concernant les Organismes de Placement Collectif.

b) Evaluation du portefeuille-titres

Le cours de toutes les valeurs mobilières qui sont cotées ou négociées sur une bourse ou sur un marché organisé est basé sur le dernier prix connu, à moins que ce prix ne soit pas représentatif. Dans cette dernière hypothèse, l'évaluation se fait sur base de la valeur probable de réalisation, laquelle est estimée avec prudence et bonne foi.

Les valeurs non cotées ou non négociées sur un marché boursier ou sur tout autre marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public seront évaluées sur la base de la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et bonne foi.

Pour les avoirs investis en instruments du marché monétaire, le cours déterminant pour l'évaluation d'un investissement sera adapté progressivement au cours de remboursement en partant du cours net d'acquisition et en maintenant constant le rendement qui en résulte. La différence entre le cours déterminant d'un investissement et son cours net d'acquisition est reconnue dans les comptes d'autres actifs (Etat des actifs nets) et de revenus sur titres et avoirs (Etat des opérations).

Les parts et actions d'Organismes de Placement Collectif et d'Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières seront évaluées sur base de la dernière Valeur Nette d'Inventaire connue.

Notes aux états financiers au 30/06/11

c) Evaluation des contrats de change à terme

Les contrats de change à terme non échus sont évalués aux taux forward correspondant à la durée résiduelle du contrat applicables à la date d'évaluation ou à la date de clôture et les bénéfices ou pertes non réalisés en résultant sont comptabilisés.

d) Evaluation des contrats à terme, futures, CFD et swaps

Les contrats à terme, futures et CFD non échus sont évalués à leur dernier cours connu à la date d'évaluation ou à la date de clôture et les bénéfices ou pertes non réalisés en résultant sont comptabilisés. Les swaps seront évalués sur base de la différence entre la valeur actualisée de l'ensemble des flux futurs payés par la Société à la contrepartie à la date de valorisation au taux « zéro coupon swap » correspondant à la maturité de ces flux et la valeur actualisée de l'ensemble des flux futurs payés par la contrepartie à la Société à la date de valorisation au taux « zéro coupon swap » correspondant à la maturité de ces flux.

e) Evaluation des options

La valeur de liquidation des options négociées sur des bourses est basée sur les cours de clôture publiés par les bourses où la SICAV est intervenue pour passer les contrats en question. La valeur de liquidation des options non négociées sur des bourses est déterminée conformément aux règles fixées par le Conseil d'Administration, selon des critères uniformes pour chaque catégorie de contrats.

f) Résultat net réalisé sur portefeuille-titres

Le résultat net réalisé sur vente de titres est calculé sur base du coût moyen des titres vendus.

g) Résultat non réalisé sur portefeuille-titres

Les plus-value et moins-value non réalisées à la fin de l'exercice figurent également dans le résultat des opérations. Ceci correspond aux règles en vigueur.

h) Conversion des devises étrangères

Les avoirs autres que ceux exprimés dans la devise du compartiment (EUR) sont convertis aux derniers cours de change connus. Les revenus et frais en devises autres que la devise du compartiment sont convertis dans la devise de la SICAV aux cours de change en vigueur à la date de paiement.

Note 3 - Commission de banque dépositaire

La commission de banque dépositaire est de 0,060% maximum, par an, payable et calculée trimestriellement sur la moyenne des actifs nets du compartiment au cours de la période.

Note 4 - Commission de distribution

Pour le compartiment Grande Europe (classe A et classe GBP), la commission de distribution est de 0,60% par an payable mensuellement et calculée sur la moyenne des actifs nets du compartiment au cours de la période. En ce qui concerne Grande Europe (classe E), la commission de distribution est de 1,35% de la moyenne des actifs nets du compartiment. Cette commission est payable mensuellement.

Pour le compartiment Commodities (classe A et classe GBP), la commission de distribution est de 0,60% maximum de la moyenne des actifs nets du compartiment. Cette commission est payable mensuellement.

Pour le compartiment Emerging Discovery (classe A et classe GBP), la commission de distribution est de 0,80% maximum de la moyenne des actifs nets du compartiment. Cette commission est payable mensuellement.

Pour le compartiment Global Bond (classe A et classe GBP), la commission de distribution est de 0,40% maximum de la moyenne des actifs nets du compartiment. Cette commission est payable mensuellement.

Notes aux états financiers au 30/06/11

Pour le compartiment Cash Plus (classe A et classe GBP), la commission de distribution est de 0,30% maximum de la moyenne des actifs nets du compartiment. Cette commission est payable mensuellement.

Pour le compartiment Market Neutral (classe A et classe GBP), la commission de distribution est de 0,60% maximum de la moyenne des actifs nets du compartiment. Cette commission est payable mensuellement.

Pour le compartiment Emerging Patrimoine (classe A, classe USD, classe GBP), la commission de distribution est de 0,60% maximum de la moyenne des actifs nets du compartiment au cours de la période. En ce qui concerne Emerging Patrimoine (classe E), la commission de distribution est de 1,35% de la moyenne des actifs nets du compartiment. Cette commission est payable mensuellement.

Note 5 - Commission de service administratif

Depuis le 5 novembre 2010, cette commission est de 4.000 EUR par mois, plus 350 EUR par mois par classe d'actions libellée dans une autre devise que l'euro et faisant l'objet d'une couverture de change. Elle est payable trimestriellement (hors frais de transaction).

Note 6 - Commission de gestionnaire financier

A titre de rémunération de ses prestations, Carmignac Gestion Luxembourg (CGL) reçoit une commission de gestion financière, payable et calculée mensuellement sur la moyenne des actifs nets des compartiments.

Cette commission est payable sur facturation adressée par Carmignac Gestion Luxembourg S.A. à la SICAV.

Cette commission de gestionnaire financier est portée à :

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

Elle est augmentée d'une commission de performance payée trimestriellement :

- (1) Grande Europe: 20 % sur la surperformance du compartiment. Dès lors que la performance du compartiment depuis le début du trimestre est positive et dépasse la performance de l'indice DJ STOXX 600, une provision quotidienne de 20 % de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indice est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indice, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 20 % de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début du trimestre.
- (2) Commodities: 20 % sur la surperformance du compartiment. Dès lors que la performance du compartiment depuis le début du trimestre est positive et dépasse la performance de l'indice composé de : 45% MSCI ACWF Oil and Gaz, 5% MSCI ACWF Energy Equipment, 40% MSCI ACWF Metal and Mining, 5% MSCI ACWF Paper and Forest, 5% MSCI ACWF Food, une provision quotidienne de 20 % de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indice est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indice, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 20 % de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début du trimestre.
- (3) Emerging Discovery : 20% sur la surperformance du compartiment. Dès lors que la performance du compartiment depuis le début du trimestre est positive et dépasse la performance de l'indice décrit ci-après, une provision quotidienne de 20% de la différence positive entre la variation de la VNI et la variation de l'indice est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indice, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 20% de cette sous-performance à concurrence des

CARMIGNAC PORTFOLIO

Notes aux états financiers au 30/06/11

dotations constituées depuis le début du trimestre. L'indice servant de base de calcul de la commission de surperformances est l'indice composite suivant: -50% MSCI Emerging Small Cap USD converti en euro, plus 50% MSCI Emerging Mid Cap USD converti en euro. Cette commission est prélevée trimestriellement.

- (4) Global Bond : 10% sur la surperformance du compartiment. Dès lors que la performance du compartiment depuis le début du trimestre est positive et dépasse la performance de l'indice décrit ci-après, une provision quotidienne de 10% de la différence positive entre la variation de la VNI et la variation de l'indice est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indice, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 10% de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début du trimestre. L'indice servant de base au calcul de la commission de surperformances est l'indice JP Morgan Government Bond Index. Cette commission est prélevée trimestriellement.
- (5) Cash Plus : 20% sur la surperformance du portefeuille par rapport à l'indice de référence. Dès lors que la performance du compartiment depuis le début du trimestre est positive et dépasse la performance de l'indice décrit ci-après, une provision quotidienne de 20% de la différence positive entre la variation de la VNI et la variation de l'indice est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indice, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 20% de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début du trimestre. L'indice servant de base de calcul de la commission de surperformance est l'indice Eonia. Cette commission est prélevée trimestriellement.
- (6) Market Neutral : 10% sur la surperformance du portefeuille par rapport à l'indice de référence. Dès lors que la performance du compartiment depuis le début du trimestre est positive et dépasse la performance de l'indice décrit ci-après, une provision quotidienne de 10% de la différence positive entre la variation de la VNI et la variation de l'indice est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indice, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 10% de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début du trimestre. L'indice servant de base de calcul de la commission de surperformance est l'indice Eonia capitalisé.
- (7) Emerging Patrimoine : 15% sur la surperformance du Compartiment. Dès lors que la performance du Compartiment depuis le début du trimestre est positive et dépasse la performance de l'indice décrit ci-après, une provision quotidienne de 15% de la différence positive entre la variation de la VNI (basée sur le nombre de part en circulation à la date du calcul) et la variation de l'indice est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indice, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 15% de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début du trimestre. L'indice servant de base au calcul de la commission de la commission de surperformance est l'indice composé à 50% de l'indice mondial Morgan Stanley Pays émergent et à 50% de l'indice obligataire JP Morgan GBI – Emerging Markets Global diversified Index.

La commission de performance pour l'ensemble des compartiments CARMIGNAC PORTFOLIO sur la période est de :

| Compartiments | 31/03/2011 EUR | 30/06/2011 EUR | TOTAL EUR |
|---------------------|-------------------|-------------------|--------------|
| Grande Europe | - | - | - |
| Commodities | - | - | - |
| Emerging Discovery | - | - | - |
| Global Bond | - | - | - |
| Cash Plus | 159.586,80 | 483.230,97 | 642.817,77 |
| Market Neutral | - | - | - |
| Emerging Patrimoine | - | 17.887,86 | 17.887,86 |

CARMIGNAC PORTFOLIO

Notes aux états financiers au 30/06/11

Note 7 - Taxe d'abonnement

Aux termes de la législation en vigueur, la SICAV n'est assujettie à aucun impôt luxembourgeois sur le revenu. De même, les dividendes versés par la SICAV ne sont frappés d'aucun impôt luxembourgeois à la source.

La SICAV est uniquement soumise à une taxe annuelle au Luxembourg au taux de 0,05% payable trimestriellement sur la base des actifs nets calculés à la fin du trimestre auquel la taxe se rapporte. Aucun droit ni impôt n'est payable à Luxembourg suite à l'émission d'actions de la SICAV, sauf un droit unique dont le montant est défini dans l'article 106 de la Loi modifiée du 20 décembre 2002 et payable lors de la constitution.

Aux termes de la législation en vigueur, aucun impôt luxembourgeois n'est payable en ce qui concerne les plus-values réalisées sur l'actif de la SICAV. On peut escompter qu'aucun impôt sur les plus-values ne frappera la SICAV, en conséquence de l'investissement de ses actifs dans d'autres pays.

Les revenus de la SICAV en dividendes et intérêts peuvent être assujettis à des impôts retenus à la source, à des taux variables ; ces impôts ne seront pas récupérables. De plus, la SICAV subira les retenues d'impôts indirects qui peuvent être appliquées sur ses opérations (timbre, impôt de bourse) et sur les services qui lui sont facturés (taxe sur le chiffre d'affaires, taxe sur la valeur ajoutée) en raison des différentes législations en vigueur.

Note 8 - Positions sur contrats de change à terme

Au 30 juin 2011, les positions ouvertes sur contrats de change à terme sont les suivantes :

CARMIGNAC PORTFOLIO - Grande Europe

| Devise | Achats | Devise | Ventes | Echéance | | Plus/(moins) valeur non réalisée en EUR |
|----------------|---------------|--------|---------------|------------|--|---|
| EUR | 40.744.975,77 | GBP | 36.140.875,00 | 21/09/2011 | | 672.809,55 |
| Total : | | | | | | 672.809,55 |

Au 30 juin 2011, la plus-value non réalisée sur contrats de change à terme s'élève à 672.809,55 EUR.

CARMIGNAC PORTFOLIO - Commodities

| Devise | Achats | Devise | Ventes | Echéance | | Plus/(moins) valeur non réalisée en EUR |
|----------------|----------------|--------|----------------|------------|--|---|
| EUR | 68.000.000,00 | BRL | 155.549.058,20 | 05/07/2011 | | (658.641,35) |
| BRL | 154.734.000,00 | EUR | 67.999.999,98 | 05/07/2011 | | 298.832,69 |
| AUD | 85.000.000,00 | CAD | 86.787.040,00 | 21/09/2011 | | 244.493,08 |
| EUR | 191.713.000,23 | CAD | 268.190.000,00 | 21/09/2011 | | (4.611,12) |
| EUR | 39.700.000,00 | USD | 57.363.562,20 | 21/09/2011 | | 45.988,79 |
| Total : | | | | | | (73.937,91) |

Au 30 juin 2011, la moins-value non réalisée sur contrats de change à terme s'élève à 73.937,91 EUR.

CARMIGNAC PORTFOLIO - Emerging Discovery

| Devise | Achats | Devise | Ventes | Echéance | | Plus/(moins) valeur non réalisée en EUR |
|----------------|--------------|--------|---------------|------------|--|---|
| EUR | 5.621.867,77 | TRY | 13.226.900,00 | 21/09/2011 | | 74.689,25 |
| Total : | | | | | | 74.689,25 |

Au 30 juin 2011, la plus-value non réalisée sur contrats de change à terme s'élève à 74.689,25 EUR.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Notes aux états financiers au 30/06/11

CARMIGNAC PORTFOLIO - Global Bond

| Devise | Achats | Devise | Ventes | Echéance | | Plus/(moins) valeur non réalisée en EUR |
|----------------|------------------|--------|------------------|------------|--|---|
| CNY | 45.606.400,00 | USD | 7.000.000,00 | 11/07/2011 | | 35.911,69 |
| CNY | 97.830.000,00 | USD | 15.000.000,00 | 11/07/2011 | | 87.832,07 |
| CNY | 160.450.000,00 | USD | 24.999.999,99 | 22/02/2012 | | 5.656,25 |
| MYR | 27.550.250,00 | USD | 9.100.000,00 | 27/10/2011 | | (35.777,61) |
| PHP | 389.916.000,00 | USD | 8.999.999,98 | 31/08/2011 | | (32.570,18) |
| USD | 27.000.000,00 | BRL | 42.849.000,00 | 05/07/2011 | | (290.229,81) |
| SEK | 101.692.650,00 | USD | 15.901.646,28 | 21/09/2011 | | 97.051,18 |
| JPY | 6.078.828.350,00 | EUR | 52.744.256,87 | 21/09/2011 | | (689.448,55) |
| CHF | 46.000.000,00 | EUR | 38.071.055,49 | 21/09/2011 | | (286.853,43) |
| THB | 301.925.000,00 | USD | 9.842.384,90 | 21/09/2011 | | (48.274,06) |
| CHF | 17.836.125,00 | EUR | 15.000.000,00 | 21/09/2011 | | (349.483,67) |
| EUR | 15.000.000,00 | CHF | 17.791.425,00 | 21/09/2011 | | 385.141,04 |
| CHF | 23.604.500,00 | EUR | 20.000.000,00 | 21/09/2011 | | (611.365,27) |
| CHF | 23.699.500,00 | EUR | 20.000.000,00 | 21/09/2011 | | (533.332,68) |
| EUR | 30.000.000,00 | JPY | 3.489.690.000,00 | 21/09/2011 | | 116.446,33 |
| EUR | 30.000.000,00 | JPY | 3.492.000.000,00 | 21/09/2011 | | 96.717,90 |
| MXN | 179.450.000,00 | EUR | 10.525.431,66 | 21/09/2011 | | (21.150,89) |
| EUR | 30.000.000,00 | CHF | 36.611.160,00 | 21/09/2011 | | (72.042,64) |
| Total : | | | | | | (2.145.772,33) |

Au 30 juin 2011, la moins-value nette non réalisée sur contrats de change à terme s'élève à 2.145.772,33 EUR.

CARMIGNAC PORTFOLIO - Cash Plus

| Devise | Achats | Devise | Ventes | Echéance | | Plus/(moins) valeur non réalisée en EUR |
|----------------|----------------|--------|----------------|------------|--|---|
| CNY | 19.566.000,00 | USD | 3.000.000,00 | 11/07/2011 | | 17.566,01 |
| INR | 136.152.000,00 | USD | 2.999.999,99 | 16/09/2011 | | 3.385,92 |
| EUR | 93.128.516,59 | USD | 133.694.274,00 | 21/09/2011 | | 707.626,27 |
| USD | 10.009.101,83 | CAD | 9.745.550,00 | 21/09/2011 | | (47.638,74) |
| EUR | 5.120.643,84 | PLN | 20.515.400,00 | 21/09/2011 | | (4.685,84) |
| GBP | 4.949,00 | EUR | 5.585,84 | 21/09/2011 | | (98,62) |
| EUR | 3.184.359,56 | USD | 4.500.000,00 | 21/09/2011 | | 73.464,22 |
| Total : | | | | | | 749.619,22 |

Au 30 juin 2011, la plus-value nette non réalisée sur contrats de change à terme s'élève à 749.619,22 EUR.

CARMIGNAC PORTFOLIO - Market Neutral

| Devise | Achats | Devise | Ventes | Echéance | | Plus/(moins) valeur non réalisée en EUR |
|--------|---------------|--------|---------------|------------|--|---|
| EUR | 1.549.910,06 | SEK | 14.226.037,00 | 21/09/2011 | | (1.452,10) |
| EUR | 1.600.000,00 | SEK | 14.688.195,20 | 21/09/2011 | | (1.761,54) |
| EUR | 4.900.000,00 | BRL | 11.446.400,00 | 21/09/2011 | | (77.280,07) |
| EUR | 2.200.722,04 | DKK | 16.408.841,00 | 21/09/2011 | | 29,28 |
| EUR | 1.780.281,53 | NOK | 14.103.271,00 | 21/09/2011 | | (27.545,93) |
| EUR | 4.666.419,67 | CAD | 6.530.687,00 | 21/09/2011 | | (2.089,87) |
| EUR | 6.451.932,63 | GBP | 5.727.058,00 | 21/09/2011 | | 101.909,13 |
| EUR | 37.279.333,73 | USD | 53.542.033,00 | 21/09/2011 | | 266.549,55 |
| GBP | 49.540,00 | EUR | 55.914,82 | 21/09/2011 | | (987,17) |
| EUR | 1.500.000,00 | GBP | 1.333.975,50 | 21/09/2011 | | 20.923,75 |

CARMIGNAC PORTFOLIO

Notes aux états financiers au 30/06/11

| | | | | | | |
|----------------|--------------|-----|---------------|------------|--|-------------------|
| EUR | 3.800.000,00 | HKD | 41.898.822,80 | 21/09/2011 | | 75.709,04 |
| EUR | 5.900.000,00 | USD | 8.360.052,20 | 21/09/2011 | | 120.647,21 |
| USD | 3.301.592,50 | EUR | 2.300.000,00 | 21/09/2011 | | (17.696,38) |
| EUR | 1.700.000,00 | GBP | 1.526.538,80 | 21/09/2011 | | 7.435,52 |
| EUR | 1.300.000,00 | HKD | 14.539.319,60 | 21/09/2011 | | 7.683,99 |
| EUR | 1.700.000,00 | CHF | 2.031.698,90 | 21/09/2011 | | 31.085,91 |
| EUR | 3.300.000,00 | USD | 4.743.743,40 | 21/09/2011 | | 20.729,60 |
| CHF | 2.033.002,80 | EUR | 1.700.000,00 | 21/09/2011 | | (30.100,25) |
| EUR | 1.549.910,06 | SEK | 14.226.037,00 | 21/09/2011 | | (1.452,10) |
| Total : | | | | | | 493.789,67 |

Au 30 juin 2011, la plus-value nette non réalisée sur contrats de change à terme s'élève à 493.789,67 EUR.

CARMIGNAC PORTFOLIO – Emerging Patrimoine

| Devise | Achats | Devise | Ventes | Echéance | | Plus/(moins) valeur non réalisée en EUR |
|----------------|------------------|--------|------------------|------------|--|---|
| TWD | 20.167.000,00 | USD | 700.000,00 | 08/07/2011 | | 1.472,98 |
| CNY | 9.594.000,00 | USD | 1.500.000,00 | 09/04/2012 | | (1.215,04) |
| CNY | 4.479.160,00 | USD | 700.000,00 | 09/04/2012 | | (355,91) |
| TWD | 8.598.000,00 | USD | 300.000,00 | 08/07/2011 | | (449,34) |
| CNY | 6.371.000,00 | USD | 1.000.000,00 | 09/04/2012 | | (3.502,79) |
| PHP | 43.324.000,00 | USD | 1.000.000,00 | 31/08/2011 | | (3.618,91) |
| USD | 700.000,00 | TWD | 20.065.500,00 | 08/07/2011 | | 964,36 |
| USD | 1.000.000,00 | PHP | 43.310.000,00 | 31/08/2011 | | 3.860,50 |
| TWD | 20.174.000,00 | USD | 700.000,00 | 08/07/2011 | | 1.641,07 |
| MYR | 3.051.500,00 | USD | 1.000.000,00 | 20/09/2011 | | 3.293,32 |
| INR | 45.290.000,00 | EUR | 700.000,00 | 20/09/2011 | | (9.547,41) |
| COP | 1.781.000.000,00 | USD | 999.999,98 | 20/09/2011 | | 2.006,47 |
| CLP | 472.300.000,00 | USD | 999.999,99 | 20/09/2011 | | (934,41) |
| USD | 1.000.000,00 | MYR | 3.048.500,00 | 20/09/2011 | | (2.626,36) |
| USD | 700.000,00 | TWD | 20.216.000,00 | 08/07/2011 | | (2.649,54) |
| USD | 3.200.000,00 | CNY | 20.499.200,00 | 09/04/2012 | | (1.155,89) |
| USD | 1.000.000,00 | CLP | 476.000.000,00 | 20/09/2011 | | (4.501,03) |
| HKD | 6.236.000,00 | EUR | 558.380,34 | 21/09/2011 | | (4.107,29) |
| ZAR | 2.340.398,00 | EUR | 238.159,70 | 21/09/2011 | | (2.219,54) |
| USD | 657.878,75 | ILS | 2.258.378,00 | 21/09/2011 | | (1.973,43) |
| EUR | 2.539.239,28 | USD | 3.644.141,00 | 21/09/2011 | | 20.096,26 |
| EUR | 730.000,00 | USD | 1.049.326,82 | 21/09/2011 | | 4.617,86 |
| EUR | 241.806,16 | TRY | 570.125,00 | 21/09/2011 | | 2.697,18 |
| USD | 1.000.000,00 | COP | 1.783.000.000,00 | 20/09/2011 | | (2.787,95) |
| EUR | 236.402,56 | ZAR | 2.325.000,00 | 21/09/2011 | | 2.034,06 |
| EUR | 700.000,00 | INR | 45.094.000,00 | 20/09/2011 | | 12.690,33 |
| USD | 300.000,00 | TWD | 8.683.500,00 | 08/07/2011 | | (1.603,76) |
| EUR | 351.959,13 | USD | 498.000,00 | 21/09/2011 | | 7.687,70 |
| TWD | 20.167.000,00 | USD | 700.000,00 | 08/07/2011 | | 1.472,98 |
| Total : | | | | | | 19.813,49 |

Au 30 juin 2011, la plus-value nette non réalisée sur contrats de change à terme s'élève à 19.813,49 EUR.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Notes aux états financiers au 30/06/11

Note 9 - Positions sur contrats à terme

Au 30 juin 2011, les positions ouvertes sur contrats à terme sont les suivantes :

CARMIGNAC PORTFOLIO – Commodities

| Devise | Quantité | Achat – Vente | Désignation | Engagements en (EUR) | | Plus/(moins) Value non réalisée en (EUR) |
|---------------|----------|------------------|-----------------------|----------------------------|--|--|
| EUR | 1.810 | V | DJ.STOXX600 BASI 0911 | 51.385.900,00 | | (2.568.950,00) |
| Total: | | | | | | (2.568.950,00) |

Au 30 juin 2011, la moins-value non réalisée sur contrats à terme s'élève à 2.568.950,00 EUR.

CARMIGNAC PORTFOLIO – Cash Plus

| Devise | Quantité | Achat – Vente | Désignation | Engagements en (EUR) | | Plus(moins) Value non réalisée en (EUR) |
|---------------|----------|------------------|---------------------------|----------------------------|--|---|
| EUR | 50 | V | DJ EURO STOXX 50 0911 | 1.424.000,00 | | 0 |
| EUR | 489 | V | EURO BOBL FUTURE 0911 | 57.007.620,00 | | 570.840,00 |
| EUR | 10 | V | EURO SCHATZ FUTURE 0911 | 1.075.550,00 | | 3.900,00 |
| USD | 517 | V | US 2 YEARS NOTE- CBT 0911 | 78.215.483,50 | | 17.156,95 |
| USD | 38 | V | US 5 YEARS NOTE-CBT 0911 | 3.124.062,41 | | 15.152,43 |
| Total: | | | | | | 607.049,38 |

Au 30 juin 2011, la plus-value non réalisée sur contrats à terme s'élève à 607.049,38 EUR.

CARMIGNAC PORTFOLIO - Market Neutral

| Devise | Quantité | Achat – Vente | Désignation | Engagements en (EUR) | | Plus/(moins) Value non réalisée en (EUR) |
|---------------|----------|------------------|---------------------------|----------------------------|--|--|
| EUR | 125 | V | DJ.STOXX600 BASI 0911 | 3.548.750,00 | | (164.375,00) |
| EUR | 390 | V | EUX STX SMALL 200 ID 0911 | 3.506.100,00 | | (1.950,00) |
| USD | 77 | V | NASDAQ 100 E-MINI 0911 | 2.465.317,10 | | (78.760,56) |
| Total: | | | | | | (245.085,56) |

Au 30 juin 2011, la moins-value non réalisée sur contrats à terme s'élève à 245.085,56 EUR.

CARMIGNAC PORTFOLIO – Emerging Patrimoine

| Devise | Quantité | Achat – Vente | Désignation | Engagements en (EUR) | | Plus/(moins) Value non réalisée en (EUR) |
|---------------|----------|------------------|-------------------------|----------------------------|--|--|
| HKD | 18 | A | H-SHARES IDX (HKG) 0711 | 1.005.411,44 | | 8.349,84 |
| Total: | | | | | | 8.349,84 |

Au 30 juin 2011, la plus-value non réalisée sur contrats à terme s'élève à 8.349,84 EUR.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Notes aux états financiers au 30/06/11

Note 10 - Contracts for difference (CFD)

CARMIGNAC PORTFOLIO - Commodities

| Devise | Quantité | Contrat | Engagement (EUR) | Plus/(moins) Value non réalisée (EUR) |
|----------------|-----------|-------------------------------|------------------|---------------------------------------|
| USD | 235.000 | CFD - IRONOR EXA 2 E | 16.212.487,06 | (4.261.905,97) |
| USD | 290.000 | CFD - GLD01-SG-A SG (BC04N11) | 20.415.346,71 | (350.645,05) |
| USD | 280.000 | CFD - GLD01-SG-A SG (BC06N11) | 19.296.371,59 | (65.565,64) |
| USD | 280.000 | CFD - GLD01-SG-A SG (BC08N11) | 18.889.563,52 | (43.623,60) |
| USD | (26.250) | CFD - OIH02SG A BC01Q11 | (1.763.816,56) | (61.849,81) |
| USD | (260.000) | CFD - OIH02SG - B SG BC03Q11 | (18.186.905,43) | (467.842,16) |
| USD | (17.500) | CFD - HUI ML 1A-ML (BC05Q11) | (1.229.277,89) | 15.183,57 |
| USD | (240.000) | CFD - HUI ML 1B-ML (BC09Q11) | (16.430.478,54) | (583.416,69) |
| USD | (240.000) | CFD - HUI ML 1C-ML (BC10Q11) | (16.430.478,54) | (542.023,17) |
| USD | (225.000) | CFD - GLD01 -ML- A | 15.910.055,15 | (714.369,73) |
| USD | (225.000) | CFD - HUI BNP1 A BNP | (15.910.055,15) | (283.017,24) |
| Total : | | | | (7.359.075,49) |

Au 30 juin 2011, la moins-value non réalisée sur contracts for difference s'élève à 7.359.075,49 EUR.

CARMIGNAC PORTFOLIO – Emerging Discovery

| Devise | Quantité | Contrat | Engagement (EUR) | Plus/(moins) Value non réalisée (EUR) |
|----------------|--------------|-------------|------------------|---------------------------------------|
| KWR | (22.500.000) | CFD - KOSPI | (3.941.493,21) | (79.031,20) |
| Total : | | | | (79.031,20) |

Au 30 juin 2011, la moins-value non réalisée sur contracts for difference s'élève à 79.031,20 EUR.

CARMIGNAC PORTFOLIO - Market Neutral

| Devise | Quantité | Contrat | Engagement (EUR) | Plus/(moins) Value non réalisée (EUR) |
|--------|-----------|--------------------------------------|------------------|---------------------------------------|
| GBP | (377.000) | HSBC HOLDINGS PLC | (2.593.548,05) | 11.888,12 |
| DKK | (20.500) | TOPDANMARK | (2.573.813,95) | (64.644,80) |
| USD | (24.000) | ENERGIZER HOLDINGS INC | (1.280.779,53) | 82.972,86 |
| SEK | (136.000) | SANDVIK AB | (1.825.453,65) | 176.860,69 |
| EUR | (1.150) | TOD'S SPA | (103.097,50) | (2.990,00) |
| EUR | (333.000) | BENETTON GROUP SPA | (1.702.049,95) | (114.465,05) |
| USD | (28.000) | DIAMOND OFFSHORE DRILLING | (1.375.161,47) | 15.379,42 |
| GBP | (273.000) | LAND SECURITIES GROUP PLC REIT | (2.547.142,56) | (30.040,32) |
| GBP | (100.000) | NEXT PLC | (2.598.889,46) | 24.281,19 |
| GBP | (156.000) | PETROFAC LTD | (2.597.765,79) | (17.637,57) |
| TRY | (158.959) | COCA COLA ICECEK SANAYI A.S | (1.584.995,81) | (31.902,56) |
| EUR | (613.000) | BANCO SABADELL REG.SHS | (1.727.188,80) | (19.861,20) |
| USD | (37.500) | ACE LTD REG SHS | (1.698.065,66) | (4.351,83) |
| USD | (57.000) | ECOPETROL ADR | (1.802.858,93) | 72.631,67 |
| USD | (311.000) | ITAU UNIBANCO PFD ADR REPR 1 PFD SHS | (4.938.877,30) | (112.714,24) |
| USD | (105.000) | NOBLE CORP | (3.004.806,98) | 150.684,14 |
| USD | (185.000) | SWFT TRANSPORTATION | (1.743.704,79) | 14.732,83 |
| USD | (107.000) | KNIGHT TRANSPORTATN | (1.272.746,24) | 18.871,70 |
| EUR | (83.000) | CFD - BENETTON GROUP SPA | (460.235,00) | 7.470,00 |
| USD | (33.000) | CFD - DIAMOND OFFSHORE DRILLING | (1.691.089,32) | 88.489,05 |

CARMIGNAC PORTFOLIO

Notes aux états financiers au 30/06/11

| | | | | |
|----------------|-----------|--|----------------|---------------------|
| HKD | (625.000) | GREAT EAGLE HOLDINGS LTD | (1.446.388,28) | 14.306,09 |
| USD | (97.000) | FREEPORT MCMORAN COPPER & GOLD INC | (3.547.980,83) | 8.787,12 |
| HKD | (155.000) | HANG SENG BANK LTD | (1.689.248,35) | (18.524,89) |
| EUR | (30.000) | OESTERR.ELEKTR.WIRT.AG -A-(VERBUNDGESEL) | (885.432,00) | (14.568,00) |
| SEK | (106.000) | SCANIA -B- | (1.813.994,31) | 114.268,12 |
| EUR | (95.000) | FAURECIA | (2.558.519,81) | (247.305,19) |
| EUR | (33.000) | DANONE SA | (1.731.140,40) | 33.290,40 |
| EUR | (37.000) | PERNOD RICARD SA | (2.595.550,00) | 80.660,00 |
| EUR | (89.000) | THALES | (2.611.294,86) | (35.120,14) |
| USD | (124.000) | BB AND T CORP | (2.375.459,10) | 79.938,87 |
| AUD | (147.000) | WESTPAC BANKING CORP | (2.411.139,93) | (5.209,21) |
| USD | (44.000) | JARDINE MATHESON HLD | (1.663.761,65) | (76.390,78) |
| AUD | (66.000) | COMMONWEALTH BANK OF AUSTRALIA | (2.476.222,95) | (72.735,84) |
| EUR | (77.000) | REPSOL YPF SA | (1.750.025,20) | (93.354,80) |
| USD | (100.000) | VALERO ENERGY CORP (NEW) | (1.728.319,90) | (35.310,82) |
| EUR | (75.000) | ERSTE GROUP BANK AG | (2.539.053,42) | (172.196,58) |
| USD | (170.000) | GOLD FIELDS ADR | (1.686.542,74) | (24.185,96) |
| USD | (94.000) | EXXON MOBIL CORP | (5.405.951,02) | 129.736,24 |
| TRY | (377.000) | AKBANK | (967.404,57) | 11.807,96 |
| TRY | (20.500) | TURKIYE GARANTI BANKASI AS (NAMEN-AKT) | (930.800,07) | (6.958,74) |
| EUR | (24.000) | FIAT SPA | (2.629.060,00) | (65.860,00) |
| USD | (136.000) | HECLA MINING CO | (1.677.400,71) | (94.134,28) |
| USD | (1.150) | WELLS FARGO AND CO | (1.332.577,94) | 16.524,56 |
| USD | (333.000) | STARBUCKS CORP | (2.387.295,18) | (227.485,66) |
| EUR | (28.000) | ACCIONA SA | (1.849.529,50) | (53.410,50) |
| USD | (273.000) | WERNER ENTERPRISES | (1.744.574,29) | 16.809,35 |
| Total : | | | | (470.968,58) |

Au 30 juin 2011, la moins-value nette non réalisée sur contracts for difference s'élève à 470.968,58 EUR.

CARMIGNAC PORTFOLIO – Emerging Patrimoine

| Devise | Quantité | Contrat | Engagement (EUR) | Plus/(moins) Value non réalisée (EUR) |
|----------------|-------------|-----------------------------------|------------------|---------------------------------------|
| KRW | (2.000.000) | CFD - KOSPI | (350.354,95) | (7.025,00) |
| BRL | (42) | CFD - BOVESPA AUG11 JPM (BS05Q11) | (1.168.981,25) | (2.116,08) |
| Total : | | | | (9 141,08) |

Au 30 juin 2011, la moins-value non réalisée sur contracts for difference s'élève à 9.141,08 EUR.

Note 11 - Swap de taux d'intérêt

La Société a conclu des contrats de swap par lesquels elle échange des revenus fixes (produit du montant notionnel et du taux fixe) en un revenu variable (produit du montant notionnel et du taux variable) et inversement. Ces montants sont calculés et comptabilisés lors de chaque calcul de la Valeur Nette d'Inventaire.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Notes aux états financiers au 30/06/11

CARMIGNAC PORTFOLIO - Cash Plus

| Contrepartie | Nominal | Devise | Echéance | Flux payés | Flux perçus | Pluss value non réalisée en EUR |
|------------------|-----------|--------|------------|------------|-------------|---------------------------------|
| Deutsche Bank AG | 4.500.000 | EUR | 30/09/2011 | 1,085% | EUR OIS | 3.007,84 |
| Deutsche Bank AG | 6.200.000 | EUR | 30/09/2011 | 1.080% | EUR OIS | 4.222,26 |
| Deutsche Bank AG | 3.000.000 | EUR | 14/06/2012 | 1,415% | EUR OIS | 3.650,31 |
| Total : | | | | | | 10.880,41 |

Au 30 juin 2011, la plus-value non réalisée sur contrats de swap de taux d'intérêt s'élève à 10.880,31 EUR.

Note 12 - Changements dans la composition du portefeuille-titres

Le détail des changements du portefeuille-titres est disponible sur simple demande sans frais au siège de la SICAV

Note 13 - Composition détaillée des revenus sur titres et avoirs

| Compartiments | Dividendes | Intérêts sur obligations | Intérêts bancaires | Dividendes CFD | Divers | TOTAUX |
|----------------------------|--------------|--------------------------|--------------------|----------------|-----------|---------------------|
| Grande Europe | 7.218.139,84 | 0,00 | 2.954,03 | 0,00 | 91.007,34 | 7.312.101,21 |
| Commodities | 3.377.058,68 | 0,00 | 98.315,32 | 0,00 | 0,00 | 3.475.374,00 |
| Emerging Discovery | 4.083.808,41 | 0,00 | 61.724,64 | 333,30 | 12.108,74 | 4.157.975,09 |
| Global Bond | 0,00 | 7.174.807,52 | 16.191,92 | 0,00 | 0,00 | 7.190.999,44 |
| Cash Plus | 16.628,46 | 6.985.537,61 | 2.637,24 | 0,00 | 4.834,25 | 7.009.637,56 |
| Market Neutral | 916.142,20 | 0,00 | 261.336,17 | 5.102,07 | 0,00 | 1.182.580,44 |
| Emerging Patrimoine | 69.383,06 | 296.569,96 | 40,58 | 0,34 | 0,00 | 365.993,94 |

Note 14 - Avoirs bancaires et dépôts de garantie

Les montants suivants, inclus dans les avoirs bancaires et dépôts de garantie au 30 juin 2011 correspondent à des dépôts de garantie ou de marge.

EUR

| | |
|---------------------|---------------|
| Grande Europe | (369,28) |
| Commodities | 12.427.503,13 |
| Global Bond | 381.705,78 |
| Cash Plus | 1.072.341,38 |
| Market Neutral | 2.112.678,59 |
| Emerging Patrimoine | 214.393,75 |

CARMIGNAC PORTFOLIO

Notes aux états financiers au 30/06/11

Note 15 - Taux de change

| | |
|-----------------------|-----------------------|
| 1 EUR = 5.9502 ARS | 1 EUR = 129,5079 KES |
| 1 EUR = 1.3542 AUD | 1 EUR = 1547,9324 KRW |
| 1 EUR = 2.26505 BRL | 1 EUR = 40,9583 MUR |
| 1 EUR = 1.39925 CAD | 1 EUR = 17,00225 MXN |
| 1 EUR = 1.2208 CHF | 1 EUR = 4,37785 MYR |
| 1 EUR = 679.3273 CLP | 1 EUR = 7,7791 NOK |
| 1 EUR = 9.37185 CNY | 1 EUR = 1,7555 NZD |
| 1 EUR = 2570.2942 COP | 1 EUR = 62,82925 PHP |
| 1 EUR = 24.3325 CZK | 1 EUR = 3,9803 PLN |
| 1 EUR = 7.4589 DKK | 1 EUR = 40,4733 RUB |
| 1 EUR = 8.65345 EGP | 1 EUR = 9,14865 SEK |
| 1 EUR = 0.90305 GBP | 1 EUR = 1,77985 SGD |
| 1 EUR = 11.28165 HKD | 1 EUR = 44,54665 THB |
| 1 EUR = 265.515 HUF | 1 EUR = 2,35455 TRY |
| 1 EUR = 12433.189 IDR | 1 EUR = 41,6448 TWD |
| 1 EUR = 4.9331 ILS | 1 EUR = 1,44985 USD |
| 1 EUR = 64.81195 INR | 1 EUR = 9,82855 ZAR |
| 1 EUR = 117.0899 JPY | |

Note 16 –Autres actifs

Au 30 juin 2011, la Société a conclu des contrats de pensions livrées dont la valeur nette est inscrite dans la rubrique « Autres actifs » des Etats financiers.

CARMIGNAC PORTFOLIO – Market Neutral

| Désignation | Contrepartie | Nominal | Devise | Echéance | Valeur nette en EUR |
|----------------|------------------|---------------|--------|------------|----------------------|
| FRTR 4.5 04/41 | CALYON FINANCIAL | 30.000.000,00 | EUR | 06/07/2011 | 32.958.000,00 |
| FRTR 3.5 04/26 | BARCLAYS CAPITAL | 8.200.000,00 | EUR | 11/07/2011 | 7.929.400,00 |
| FRTR 2.5 07/13 | CALYON FINANCIAL | 8.071.025,00 | EUR | 01/08/2011 | 9.999.999,98 |
| Total : | | | | | 50.887.399,98 |