

**RAPPORT ANNUEL 2011  
DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT  
DE DROIT FRANCAIS  
CARMIGNAC COURT TERME**

---

**(Opérations de l'exercice clos le 30 décembre 2011)**



24, place Vendôme 75001 Paris – Tél. : 01 42 86 53 35 – Fax : 01 42 86 52 10  
Société anonyme. Société de Gestion de portefeuille (agrément n° GP 9708 du 13/03/97),  
au capital de 15 000 000 euros, RCS Paris B 349 501 676  
[www.carmignac.fr](http://www.carmignac.fr)

**CABINET VIZZAVONA**

*22, avenue Bugeaud – 75116 PARIS*

*Tél. 01 47 27 26 17- Fax 01 47 27 26 18*

**KPMG AUDIT**

*1, Cours Valmy, 92923 Paris La défense cedex*

*Tél. 01 55 68 68 68- Fax 01 55 68 73 00*

**FONDS COMMUN DE PLACEMENT  
DE DROIT FRANCAIS  
CARMIGNAC COURT TERME**

**Rapport du Contrôleur Légal des Comptes  
Relatif à l'exercice clos le 30 décembre 2011**

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'organe de direction de la société de gestion du fonds, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 30 décembre 2011, sur :

- le contrôle des comptes annuels du Fonds Commun de Placement **CARMIGNAC COURT TERME**, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

## **I - OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS**

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de l'OPCVM à la fin de cet exercice.

## II – JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L.823-9 du code de commerce, relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par l'OPCVM et décrits dans la note « Règles et méthodes comptables » de l'annexe, nous avons notamment vérifié la correcte application des méthodes d'évaluation retenues pour les instruments financiers en portefeuille.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

## III - VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport annuel et dans les documents adressés aux porteurs de parts sur la situation financière et les comptes annuels.

Paris La Défense, le 13 mars 2012

KPMG Audit  
*Département de KPMG S.A.*



Isabelle Bousquié  
*Associé*

Cabinet Vizzavona



Robert Mirri  
*Associé*

## ■ Caractéristiques de l'OPCVM

### **Classification**

Monétaire court terme.

### **Affectation des résultats**

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

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

Allemagne, Belgique, Luxembourg, France et Italie.

### **Objectif de gestion**

L'objectif de gestion est d'obtenir une performance comparable à l'Eonia capitalisé, minoré des frais de gestions réels.

### **Indicateur de référence**

L'indicateur de référence est l'Eonia capitalisé.

L'indice Eonia (Euro Overnight Index Average) correspond à la moyenne des taux au jour le jour de la zone euro. Il est publié par la Banque Centrale Européenne et représente le taux sans risque de la zone euro.

L'indice Eonia capitalisé exprime la performance d'un placement au jour le jour dont les intérêts sont réinvestis quotidiennement.

### **Stratégie d'investissement**

#### **Stratégies utilisées**

Le FCP sera investi en instruments du marché monétaire de haute qualité (billets de trésorerie, certificats de dépôt, euro-commercial papers, bons du trésor et autres titres négociables) d'échéance inférieure à 3 mois.

Un instrument du marché monétaire est considéré de haute qualité de crédit s'il détient une notation court terme supérieure ou égale à A2, P2 ou F2 par les agences S&P, Moody's ou Fitch. Si l'instrument n'est pas noté, la société de gestion détermine une qualité équivalente grâce à un processus interne.

L'approche de gestion repose exclusivement sur la sélection d'instruments du marché monétaire sans contrainte a priori d'allocation par type d'émetteurs, taux variable ou taux fixe.

Les critères de sélection des émissions s'articulent autour de la connaissance des fondamentaux des sociétés émettrices, de leur notation et de l'appréciation d'éléments quantitatifs comme le supplément de rémunération par rapport aux bons du Trésor.

La stratégie consiste à sélectionner la zone de la courbe des taux euro la plus attractive.

Le choix de la maturité dépend des anticipations du gérant en matière de fixation des taux directeurs par la Banque Centrale Européenne.

Le portefeuille sera géré à l'intérieur d'une fourchette de sensibilité de 0 à 0,5.

Carmignac Court Terme peut avoir recours à des dépôts, à des emprunts d'espèce en vue d'optimiser la trésorerie du Fonds.

Le Fonds peut de manière ponctuelle effectuer des opérations de prise en pension de titres, afin d'optimiser les revenus de l'OPCVM.

### **Descriptif des catégories d'actif**

#### **Actions**

Néant.

#### **Titres de créances et instruments du marché monétaire**

Le portefeuille est composé exclusivement en obligations à taux fixe, de titres de créances négociables, des obligations à taux variables et indexées sur l'inflation des pays de la zone euro.

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

La notation des émetteurs de billets de trésorerie détenus par le Fonds sera au minimum de A2 chez Standard and Poor's, P2 chez Moody's ou F2 chez Fitch.

En terme de risque de crédit, la durée de vie moyenne pondérée jusqu'à la date d'extinction des instruments financiers est inférieure ou égale à 120 jours.

En terme de risque de taux, la maturité moyenne pondérée du portefeuille est limitée à 60 jours.

#### **OPCVM et Fonds d'investissement**

Le Fonds pourra investir jusqu'à 10% de l'actif net en OPCVM monétaires court terme ou de classification équivalente.

Les investissements seront effectués, dans la limite des maxima réglementaires :

- aux OPCVM conformes à la directive européenne, de droit français ou étranger (coordonnés) ;
- le cas échéant, aux OPCVM de droit français non conformes à la directive européenne dont la classification AMF est de type monétaire court terme.

#### **Trackers ou exchange traded funds (ETF)**

Néant.

#### **Titres intégrant des dérivés**

Néant.

#### **Dépôts et liquidités**

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

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

#### **Emprunts d'espèces**

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

#### **Acquisition et cession temporaire de titre**

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

Les opérations éventuelles d'acquisitions ou de cessions temporaires de titres seront toutes réalisées dans des conditions de marché. Des informations complémentaires figurent à la rubrique frais et commissions.

Le gérant peut effectuer des prises et mises en pensions livrées pour la gestion de la trésorerie du Fonds pour l'optimisation des revenus du Fonds dans les limites prévues par la réglementation, jusqu'à 100% de l'actif net du portefeuille.

### **Profil de risque**

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

Les facteurs de risque exposés ci-dessous ne sont pas limitatifs. Il appartient à chaque investisseur d'analyser le risque inhérent à un tel investissement et de forger sa propre opinion indépendamment de Carmignac gestion, en s'entourant, au besoin, de l'avis de tous les conseils spécialisés dans ces questions afin de s'assurer notamment de l'adéquation de cet investissement à sa situation financière.

**Risque lié à la gestion discrétionnaire** : la gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des marchés financiers. La performance du FCP dépendra des sociétés sélectionnées par la société de gestion. Il existe un risque que la société de gestion ne retienne pas les sociétés les plus performantes.

**Risque de taux d'intérêt** : le Fonds est exposé au risque de taux d'intérêt. Le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de hausse des taux.

**Risque de crédit** : le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements. En cas de dégradation de la qualité des émetteurs privés, par exemple de leur notation par les agences de notations financière, la valeur des obligations privées peut baisser. La valeur liquidative du Fonds peut baisser.

**Risque de perte en capital** : le portefeuille est géré de façon discrétionnaire et ne bénéficie d'aucune garantie ou protection du capital investi. La perte en capital se produit lors de la vente d'une part à un prix inférieur à son prix d'achat.

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

Le FCP est ouvert à tous souscripteurs et plus particulièrement, aux investisseurs recherchant une rémunération de leurs liquidités sur des durées courtes et recherchant un investissement peu risqué.

Les parts de ce Fonds n'ont pas été enregistrées en vertu de la loi US Securities Act of 1933. En conséquence, elles ne peuvent pas être offertes ou vendues, directement ou indirectement, aux Etats-Unis ou pour le compte ou au bénéfice d'une « U.S.person », selon la définition de la réglementation américaine « Regulation S ».

Les souscripteurs concernés sont les institutions (y compris les associations, caisses de retraite, caisses de congés payés, et tout organisme à but non lucratif), les personnes morales et les personnes physiques. L'orientation des placements correspond aux besoins de certains trésoriers d'entreprise, de certains institutionnels fiscalisés, de particuliers disposant d'une trésorerie importante.

La durée recommandée de placement est de un jour minimum.

Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans ce Fonds dépend de la situation financière du porteur. Pour le déterminer, il doit tenir compte de son patrimoine, de ses besoins financiers actuels et futurs mais également de son souhait ou non de prendre des risques. Il est également recommandé de diversifier suffisamment les investissements afin de ne pas les exposer uniquement aux risques de cet OPCVM.

## ■ Politique d'investissement

### Rapport de gestion

#### Progression depuis le début de l'année

Fonds +0,95%

Indicateur +0,88%

Au terme de l'année 2011, Carmignac Court Terme enregistre une performance de +0,95% contre +0,88% pour son indicateur de référence. Au cours du 1<sup>er</sup> trimestre, le Fonds a réalisé une performance de +0,16%, contre +0,17% pour l'Eonia capitalisé. Sur les premiers mois de l'année, le Fonds a bénéficié de l'amélioration des rendements observés, qui a porté nos rémunérations à 3 mois de 0,7% à 1,3% à la fin du premier trimestre. Nous avons entamé l'année avec une prudence dans nos axes investissement à l'égard des banques.

Au cours des trois derniers mois de l'année, l'Eonia a fortement baissé de 1,46% à 0,64%, tandis que l'Euribor trois mois se contractait de 1,5% à 1,3%. La Banque centrale européenne a en effet adopté des mesures décisives en matière de politique monétaire, imprimant un changement d'environnement. D'une part, en termes de mesures conventionnelles, l'institution a réduit par deux fois son taux directeur, le ramenant à son palier historique de 1%. D'autre part, en termes de mesures non conventionnelles, elle a opéré un tournant dans sa politique en offrant aux établissements bancaires des opérations de refinancement d'une durée de 3 ans pour des montants illimités. Sur le plan économique, ces mesures contribuent à assurer un flux de financement aux banques afin de les encourager à maintenir leur concours au tissu économique européen. Pour les Etats de la zone euro, l'impact est encore incertain. Cependant, en finançant les établissements bancaires, la BCE espère sans doute éviter de nouvelles ventes massives d'emprunts d'Etat par les banques commerciales à l'instar de celles observées au second semestre 2011. Au cours du dernier trimestre, Carmignac Court Terme réalise une performance de +0,26% contre +0,20% pour l'Eonia capitalisé. Cette surperformance tient à l'allongement de la maturité du portefeuille qui nous a permis de capter des rendements à 3 mois supérieurs à l'Eonia. Si nous continuons de privilégier les titres de cette maturité en ce début d'année, notre prudence à l'égard des banques a été atténuée par le changement de politique de la BCE. L'instance européenne devrait poursuivre son assouplissement monétaire, même si elle semble souhaiter s'accorder du temps avant de franchir le seuil historique des 1%. Les taux d'intérêt dont nous avons bénéficié s'échelonnaient entre 0,51% et 1,56% au 30 décembre. A fin 2011, le rendement moyen du portefeuille s'établit à 1,30% en fin d'année, avec une durée moyenne de 56 jours.

*Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.*

## ■ Informations réglementaires

### **Politique de sélection des intermédiaires**

« En sa qualité de société de gestion, Carmignac Gestion sélectionne des prestataires dont la politique d'exécution permet d'assurer le meilleur résultat possible lors du passage des ordres transmis pour le compte de ses OPCVM ou de ses clients. Elle sélectionne également des prestataires de services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordre. Dans les deux cas, Carmignac Gestion a défini une politique de sélection et d'évaluation de ses intermédiaires selon un certain nombre de critères dont vous pouvez retrouver la version actualisée sur le site internet [www.carmignac.com](http://www.carmignac.com) » Vous trouverez sur ce même site le compte rendu relatif aux frais d'intermédiation.

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

Juillet 2011 :

- Création du DICI en remplacement du prospectus simplifié.
- Disparition du Prospectus complet au profit d'un prospectus ne comprenant que la note détaillée et les statuts du Fonds.

Septembre 2011 :

- Echelle de sensibilité passe de « nulle » à « entre 0 et 0,5 ».

Décembre 2011 :

- Indication que le Fonds est interdit à la commercialisation auprès des US persons.
- Indication de la mention « hors dividendes » ou « coupons réinvestis » après l'indicateur de référence.
- Mise à jour des références réglementaires, précision de certains points de compliance et uniformisation de la présentation du prospectus.

## ■ Divers

### **Calcul du risque global**

Le risque global est calculé selon la méthode de l'engagement.

## COMPTES ANNUELS DE CARMIGNAC COURT TERME

Les comptes annuels qui vous sont présentés ont été établis selon les mêmes formes et les mêmes méthodes d'évaluation que ceux de l'exercice précédent.

## BILAN DE CARMIGNAC COURT TERME

### ACTIF

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Immobilisations nettes</b>		
<b>Dépôts</b>		
<b>Instruments financiers</b>	<b>604 857 248,32</b>	<b>765 766 341,31</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>		
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>		
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
<b>Titres de créances</b>	<b>577 856 196,50</b>	<b>701 765 220,11</b>
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé	577 856 196,50	701 765 220,11
<i>Titres de créances négociables</i>	577 856 196,50	701 765 220,11
<i>Autres titres de créances</i>		
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
<b>Organismes de placement collectif</b>		
OPCVM européens coordonnés et OPCVM français à vocation générale		
OPCVM réservés à certains investisseurs - FCPR - FCIMT		
Fonds d'investissement et FCC cotés		
Fonds d'investissement et FCC non cotés		
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	<b>27 001 051,82</b>	<b>64 001 121,20</b>
Créances représentatives de titres reçus en pension	27 001 051,82	64 001 121,20
Créances représentatives de titres prêtés		
Titres empruntés		
Titres donnés en pension		
Autres opérations temporaires		
<b>Instruments financiers à terme</b>		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		
Autres opérations		
<b>Autres instruments financiers</b>		
<b>Créances</b>	<b>5 719 601,59</b>	<b>7 776 819,61</b>
Opérations de change à terme de devises		
Autres	5 719 601,59	7 776 819,61
<b>Comptes financiers</b>	<b>1 956 731,55</b>	<b>648 283,92</b>
Liquidités	1 956 731,55	648 283,92
<b>Total de l'actif</b>	<b>612 533 581,46</b>	<b>774 191 444,84</b>

**BILAN DE CARMIGNAC COURT TERME****PASSIF**

	<b>30/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Capitaux propres</b>		
<b>Capital</b>	601 642 392,52	770 444 012,09
<b>Report à nouveau</b>		
<b>Résultat</b>	5 707 459,27	3 144 949,40
<b>Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)</b>	<b>607 349 851,79</b>	<b>773 588 961,49</b>
<b>Instruments financiers</b>		
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>		
<b>Opérations temporaires sur titres</b>		
Dettes représentatives de titres donnés en pension		
Dettes représentatives de titres empruntés		
Autres opérations temporaires		
<b>Instruments financiers à terme</b>		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		
Autres opérations		
<b>Dettes</b>	<b>5 183 729,67</b>	<b>602 483,35</b>
Opérations de change à terme de devises		
Autres	5 183 729,67	602 483,35
<b>Comptes financiers</b>		
Concours bancaires courants		
Emprunts		
<b>Total du passif</b>	<b>612 533 581,46</b>	<b>774 191 444,84</b>

## HORS BILAN DE CARMIGNAC COURT TERME

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Opérations de couverture</b>		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
<b>Autres opérations</b>		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

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

## COMPTE DE RESULTAT DE CARMIGNAC COURT TERME

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	14 090,46	1 198,63
Produits sur actions et valeurs assimilées		
Produits sur obligations et valeurs assimilées		
Produits sur titres de créances	8 084 209,19	5 594 151,37
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	273 065,93	232 516,77
Produits sur instruments financiers à terme		
Autres produits financiers		
<b>Total (1)</b>	<b>8 371 365,58</b>	<b>5 827 866,77</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	205,13	
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	681,02	7 980,55
Autres charges financières		
<b>Total (2)</b>	<b>886,15</b>	<b>7 980,55</b>
<b>Résultat sur opérations financières (1 - 2)</b>	<b>8 370 479,43</b>	<b>5 819 886,22</b>
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	1 767 383,28	2 236 630,89
<b>Résultat net de l'exercice (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>6 603 096,15</b>	<b>3 583 255,33</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-895 636,88	-438 305,93
Acomptes versés au titre de l'exercice (6)		
<b>Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 + 6)</b>	<b>5 707 459,27</b>	<b>3 144 949,40</b>

### ■ Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions prévues par le règlement du comité de la réglementation comptable n°2003-02 modifié relatif au plan comptable des OPCVM.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui des intérêts courus.

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.  
La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en EURO.  
La durée de l'exercice est de 12 mois.

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

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

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

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

#### **Dépôts :**

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

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

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

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

Les Obligations Assimilables du Trésor sont valorisées à partir du cours du milieu de fourchette d'un contributeur (SVT sélectionné par le Trésor français), alimenté par un serveur d'information. Ce cours fait l'objet d'un contrôle de fiabilité grâce à un rapprochement avec les cours de plusieurs autres SVT.

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

Les valeurs non négociées sur un marché réglementé sont évaluées sous la responsabilité de la société de gestion en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

### ***Titres de créances négociables :***

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor) ;

TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues.

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France.

### ***OPCVM détenus :***

Les parts ou actions d'OPCVM seront valorisées à la dernière valeur liquidative connue.

### ***Opérations temporaires sur titres :***

Les titres reçus en pension sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives des titres reçus en pension » pour le montant prévu dans le contrat, majoré des intérêts courus à recevoir.

Les titres donnés en pension sont inscrits en portefeuille acheteur pour leur valeur actuelle. La dette représentative des titres donnés en pension est inscrite en portefeuille vendeur à la valeur fixée au contrat majorée des intérêts courus à payer.

Les titres prêtés sont valorisés à leur valeur actuelle et sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives de titres prêtés » à la valeur actuelle majorée des intérêts courus recevoir.

Les titres empruntés sont inscrits à l'actif dans la rubrique « titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat, et au passif dans la rubrique « dettes représentatives de titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat majoré des intérêts courus à payer.

### ***Instruments financiers à terme :***

#### **Instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou assimilé :**

Les instruments financiers à terme négociés sur les marchés réglementés sont valorisés au cours de compensation du jour.

#### **Instruments financiers à terme non négociés sur un marché réglementé ou assimilé :**

##### ***Les swaps :***

Les contrats d'échange de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché en fonction du prix calculé par actualisation des flux d'intérêts futurs aux taux d'intérêts et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

Les swaps d'indice sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence fourni par la contrepartie.

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

##### ***Engagements Hors Bilan :***

Les contrats à terme ferme sont portés pour leur valeur de marché en engagements hors bilan au cours utilisé dans le portefeuille.

Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent.

Les engagements sur contrats d'échange sont présentés à leur valeur nominale, ou en l'absence de valeur nominale pour un montant équivalent.

### **Frais de gestion**

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

Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPCVM.

Les frais de gestion sont intégralement versés à la société de gestion qui prend en charge l'ensemble des frais de fonctionnement des OPCVM.

Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction.

Le taux appliqué sur la base de l'actif net veille est de 0.25% TTC.

### **Affectation du résultat**

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

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

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

## EVOLUTION DE L'ACTIF NET DE CARMIGNAC COURT TERME

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>773 588 961,49</b>	<b>788 828 666,46</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPCVM)	1 685 298 191,15	2 973 530 142,51
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCVM)	-1 858 120 798,05	-2 992 393 299,26
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	12 391,34	43 579,72
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-13 846,55	
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme		
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme		
Frais de transactions	0,02	
Différences de change		
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-18 143,76	-3 383,27
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	-36 811,01	-18 667,25
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	18 667,25	15 283,98
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme		
<i>Différence d'estimation exercice N</i>		
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>		
Distribution de l'exercice antérieur		
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	6 603 096,15	3 583 255,33
Acomptes versés au cours de l'exercice		
Autres éléments		
<b>Actif net en fin d'exercice</b>	<b>607 349 851,79</b>	<b>773 588 961,49</b>

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

	Montant	%
<b>ACTIF</b>		
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>		
<b>TOTAL Obligations et valeurs assimilées</b>		
<b>Titres de créances</b>		
Billets de trésorerie	154 772 912,05	25,48
Certificats de dépôt	313 316 184,70	51,59
T.C.N. étrangers hors Euro Commercial Paper (ECP)	109 767 099,75	18,07
<b>TOTAL Titres de créances</b>	<b>577 856 196,50</b>	<b>95,14</b>
<b>PASSIF</b>		
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>		
<b>TOTAL Opérations de cession sur instruments financiers</b>		
<b>HORS-BILAN</b>		
<b>Opérations de couverture</b>		
<b>TOTAL Opérations de couverture</b>		
<b>Autres opérations</b>		
<b>TOTAL Autres opérations</b>		



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

	< 3 mois	%	]3 mois - 1 an]	%	]1 - 3 ans]	%
<b>Actif</b>						
Dépôts						
Obligations et valeurs assimilées						
Titres de créances	577 856 196,50	95,14				
Opérations temporaires sur titres	27 001 051,82	4,45				
Comptes financiers	1 956 731,55	0,32				
<b>Passif</b>						
Opérations temporaires sur titres						
Comptes financiers						
<b>Hors-bilan</b>						
Opérations de couverture						
Autres opérations						

	]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
<b>Actif</b>				
Dépôts				
Obligations et valeurs assimilées				
Titres de créances				
Opérations temporaires sur titres				
Comptes financiers				
<b>Passif</b>				
Opérations temporaires sur titres				
Comptes financiers				
<b>Hors-bilan</b>				
Opérations de couverture				
Autres opérations				

Les positions à terme de taux sont présentées en fonction de l'échéance du sous-jacent.



## CREANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE DE CARMIGNAC COURT TERME

	Nature de débit/crédit	30/12/2011
Créances	Souscriptions à recevoir	5 719 601,59
<b>Total des créances</b>		<b>5 719 601,59</b>
Dettes	Rachats à payer	- 5 154 403,52
	Frais de gestion	- 29 326,15
<b>Total des dettes</b>		<b>- 5 183 729,67</b>

## NOMBRE DE TITRE EMIS OU RACHETES DE CARMIGNAC COURT TERME

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	453 537,408	1 685 298 191,15
Parts rachetées durant l'exercice	-499 967,477	-1 858 120 798,05
Solde net des souscriptions/rachats	-46 430,069	-172 822 606,90

## COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION ET/OU RACHAT DE CARMIGNAC COURT TERME

	En montant
Total des commissions acquises	
Commissions de souscription acquises	
Commissions de rachat acquises	

## FRAIS DE GESTION DE CARMIGNAC COURT TERME

30/12/2011

Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	1 767 383,28
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,25
Frais de gestion variables	
Rétrocessions des frais de gestion	

## ENGAGEMENTS RECUS ET DONNES DE CARMIGNAC COURT TERME

### **Garanties reçues par l'OPCVM**

Néant.

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

Néant.

**VALEURS BOURSIERES DES TITRES FAISANT L'OBJET D'UNE ACQUISITION TEMPORAIRE  
DE CARMIGNAC COURT TERME**

	<b>30/12/2011</b>
Titres pris en pension livrée	27 111 424,88
Titres empruntés	

**VALEURS BOURSIERES DES TITRES CONSTITUTIFS DE DEPOTS DE GARANTIE  
DE CARMIGNAC COURT TERME**

**30/12/2011**

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

## INSTRUMENTS FINANCIERS DU GROUPE DÉTENUS EN PORTEFEUILLE DE CARMIGNAC COURT TERME

	Code Isin	Libellés	30/12/2011
Actions			
Obligations			
TCN			
OPCVM			
Instruments financiers à terme			

## TABLEAU D'AFFECTATION DU RÉSULTAT DE L'EXERCICE DE CARMIGNAC COURT TERME

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau		
Résultat	5 707 459,27	3 144 949,40
<b>Total</b>	<b>5 707 459,27</b>	<b>3 144 949,40</b>

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	5 707 459,27	3 144 949,40
<b>Total</b>	<b>5 707 459,27</b>	<b>3 144 949,40</b>

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

	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>30/12/2011</b>
Actif net en EUR	410 585 447,75	1 062 237 923,53	788 828 666,46	773 588 961,49	607 349 851,79
Nombre de titres	116 950,012	290 705,615	213 899,599	208 903,171	162 473,102
Valeur liquidative unitaire	3 510,77	3 653,99	3 687,84	3 703,09	3 738,15
Capitalisation unitaire	123,32	143,51	33,60	15,05	35,12

**INVENTAIRE DE CARMIGNAC COURT  
TERME AU 30 DÉCEMBRE 2011**

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
<b>Titres de créances</b>				
<b>Titres de créances négociés sur un marché réglementé ou assimilé</b>				
<b>ALLEMAGNE</b>				
BMW 09/03/2012	EUR	10 000 000	9 978 306,02	1,64
<b>TOTAL ALLEMAGNE</b>			<b>9 978 306,02</b>	<b>1,64</b>
<b>BELGIQUE</b>				
ANHEUSER BUSCH INBEV SA 24/02/12	EUR	5 000 000	4 988 629,13	0,82
ANHEUSER-BUSCH INBEV 07/03/12	EUR	5 000 000	4 985 909,69	0,82
ANHEUSER-BUSCH INBEV 160212	EUR	5 000 000	4 990 187,42	0,82
COFIDIS 0% 20/02/2012	EUR	5 000 000	4 990 399,67	0,82
VOLKSWAGEN GS 240212	EUR	30 000 000	29 942 435,36	4,94
<b>TOTAL BELGIQUE</b>			<b>49 897 561,27</b>	<b>8,22</b>
<b>FRANCE</b>				
ALLIANZ BANQUE / EX BANQUE AGF 010312 FIX 0.0	EUR	15 000 000	14 967 066,56	2,46
ALLIANZ BANQUE / EX BANQUE AGF 070312 FIX 0.0	EUR	10 000 000	9 977 179,28	1,64
ALLIANZ 0% 27/03/12	EUR	5 000 000	4 985 543,85	0,82
ALSTOM 0% 12/01/2012	EUR	20 000 000	19 992 488,36	3,29
ALSTOM 160212 FIX 0.0	EUR	10 000 000	9 988 147,01	1,64
AXA SA - ASSURANCES 280212 FIX 0.0	EUR	25 000 000	24 959 539,87	4,12
BANQUE PSA FINANCE 0% 12/03/2012	EUR	20 000 000	19 943 403,15	3,28
BANQUE PSA FINANCE 0% 200212	EUR	10 000 000	9 980 801,48	1,64
BANQUE PSA FINANCE 0% 270312	EUR	10 000 000	9 966 046,01	1,64
BNP PARIBAS 0% 020312	EUR	30 000 000	29 924 270,15	4,94
BPCE 0% 080312	EUR	20 000 000	19 944 859,75	3,28
BQ PSA 0% 160212	EUR	5 000 000	4 991 088,15	0,82
CARREFOUR BANQUE TF 29/02/2012	EUR	13 000 000	12 967 837,77	2,14
CARREFOUR TF 11/01/2012	EUR	6 025 000	6 022 720,57	0,99
CARREFOUR 0% 20/02/12	EUR	10 038 000	10 016 749,82	1,65
COFIDIS - COMP 030212 FIX 0.0	EUR	10 000 000	9 985 325,17	1,64
COFIDIS 0% 12/03/2012	EUR	20 000 000	19 945 389,19	3,28
CRCAM AQUITAINE TF 150312	EUR	10 000 000	9 969 695,18	1,64
CRCAM AQUITAINE 240212 FIX 0.0	EUR	10 000 000	9 978 080,65	1,64
CRCAM CENTRE-EST 020312 FIX 0.0	EUR	20 000 000	19 951 263,78	3,28
LVMH - MOET HENN 090112 FIX 0.725	EUR	10 000 000	9 998 188,67	1,65
MICHELIN 0% 16/01/2012	EUR	10 000 000	9 996 846,50	1,65
MICHELIN-MICHELIN ET CIE (GLE) 090212 FIX 0.0	EUR	15 000 000	14 993 466,18	2,47
NATIXIS 0% 17/02/2012	EUR	15 000 000	14 972 298,40	2,47

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
NATIXIS 230212 FIX 0.0	EUR	10 000 000	9 978 851,48	1,64
RENAULT CREDIT INTERNATIONAL SA BQ 0% 08/03/2012	EUR	10 000 000	9 972 148,64	1,64
RENAULT CREDIT INTL S.A.BANQUE 0% 120312	EUR	20 000 000	19 939 432,71	3,28
RENAULT CREDIT INTL S.A.BANQUE 0% 240212	EUR	15 000 000	14 967 348,49	2,46
RENAULT CREDIT INTL S.A.BANQUE 160212 FIX 0.0	EUR	5 000 000	4 990 764,07	0,82
SOCIETE GENERALE TF 01/02/2012	EUR	25 000 000	24 965 987,51	4,12
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>413 232 828,40</b>	<b>68,03</b>
<b>LUXEMBOURG</b>				
ENEL FINANCE INTERNATIONAL SA 290212 FIX	EUR	25 000 000	24 935 668,72	4,11
ENEL FINANCE INTERNATIONAL TF 17/02/2012	EUR	5 000 000	4 989 905,88	0,82
<b>TOTAL LUXEMBOURG</b>			<b>29 925 574,60</b>	<b>4,93</b>
<b>PAYS-BAS</b>				
AEGON NV 0% 270312	EUR	20 000 000	19 932 092,04	3,28
AEGON 0% 07/03/12	EUR	5 000 000	4 986 371,47	0,82
<b>TOTAL PAYS-BAS</b>			<b>24 918 463,51</b>	<b>4,10</b>
<b>ROYAUME UNI</b>				
BARCLAYS BANK P.L.C. 0% 070312	EUR	20 000 000	19 955 470,62	3,29
BARCLAYS BANK P.L.C. 0% 230212	EUR	5 000 000	4 991 027,52	0,82
UBS AG LONDON 240212	EUR	25 000 000	24 956 964,56	4,11
<b>TOTAL ROYAUME UNI</b>			<b>49 903 462,70</b>	<b>8,22</b>
<b>TOTAL Titres de créances négo. sur marchés régl. ou ass.</b>			<b>577 856 196,50</b>	<b>95,14</b>
<b>TOTAL Titres de créances</b>			<b>577 856 196,50</b>	<b>95,14</b>
<b>Titres reçus en pension</b>				
<b>FRANCE</b>				
FRA.EMPRUNT ETAT4%03-13 OAT	EUR	25 191 000	27 001 051,82	4,45
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>27 001 051,82</b>	<b>4,45</b>
<b>TOTAL Titres reçus en pension</b>			<b>27 001 051,82</b>	<b>4,45</b>
<b>Indemnités sur titres reçus en pension</b>				
<b>Créances</b>			<b>5 719 601,59</b>	<b>0,94</b>
<b>Dettes</b>			<b>-5 183 729,67</b>	<b>-0,85</b>
<b>Comptes financiers</b>			<b>1 956 731,55</b>	<b>0,32</b>
<b>Actif net</b>			<b>607 349 851,79</b>	<b>100,00</b>

<b>CARMIGNAC COURT TERME</b>	<b>EUR</b>	<b>162 473,102</b>	<b>3 738,15</b>	
------------------------------	------------	--------------------	-----------------	--