

**RELAZIONE ANNUALE 2011 DEL
FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO
DI DIRITTO FRANCESE
CARMIGNAC COURT TERME**

(Esercizio chiuso al 30 dicembre 2011)



24, place Vendôme 75001 Parigi – Tel.: 01 42 86 53 35 – Fax: 01 42 86 52 10
Società per azioni. Società di gestione di portafogli (autorizzazione n. GP 9708 del
13/03/97), con capitale di 15.000.000 euro, RCS Parigi B 349.501.676
www.carmignac.fr

CABINET VIZZAVONA

22, avenue Bugeaud – 75116 PARIGI

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

KPMG AUDIT

1, Cours Valmy, 92923 Paris La défense cedex

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

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO DI DIRITTO FRANCESE CARMIGNAC COURT TERME

**Relazione della Società di revisione legale
Relativa all'esercizio chiuso al 30 dicembre
2011**

Gentili Signore e Signori,

In adempimento del mandato conferitoci dall'organo direttivo della società di gestione, vi presentiamo la nostra relazione sull'esercizio chiuso al 30 dicembre 2011 avente per oggetto:

- la verifica del rendiconto annuale del Fondo comune d'investimento **CARMIGNAC COURT TERME**, allegato alla presente relazione,
- gli elementi giustificativi della nostra valutazione,
- le verifiche specifiche e le informazioni previste dalla legge.

Il rendiconto annuale è stato redatto dalla società di gestione. È nostra responsabilità esprimere un parere su tale rendiconto sulla base della nostra revisione.

I – VALUTAZIONE DEL RENDICONTO ANNUALE

Abbiamo svolto la nostra revisione in conformità alle norme di esercizio professionale vigenti in Francia, le quali prescrivono l'adozione di procedure di controllo volte ad accertare in modo ragionevole che il rendiconto annuale non sia viziato da errori significativi. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione o di altri metodi di selezione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto annuale, nonché la valutazione dei criteri contabili utilizzati, delle stime significative effettuate e della presentazione dell'insieme dei prospetti contabili. Riteniamo che gli elementi da noi raccolti costituiscano una base sufficiente e adeguata per l'espressione del nostro giudizio.

Certifichiamo che il rendiconto annuale, in riferimento alle norme e ai principi contabili francesi, è veritiero e corretto e fornisce un quadro fedele del risultato di gestione relativo all'esercizio trascorso nonché della situazione finanziaria e patrimoniale dell'OICVM alla fine di tale esercizio.

II – ELEMENTI GIUSTIFICATIVI DELLA VALUTAZIONE

In applicazione delle disposizioni di cui all'articolo L.823-9 del *Code de Commerce* relative agli elementi probativi della valutazione da noi effettuata, precisiamo che:

Nell'ambito del controllo da noi eseguito sui principi contabili utilizzati dall'OICVM e descritti nella nota "Principi e metodi contabili" dell'allegato, abbiamo verificato in particolare la corretta applicazione dei metodi di valutazione utilizzati per gli strumenti finanziari detenuti in portafoglio.

Essendo tale valutazione parte delle nostre procedure di revisione dei rendiconti annuali nel loro complesso, essa ha contribuito alla formazione del nostro giudizio, contenuto nella prima parte della presente relazione.

III – VERIFICHE ED INFORMAZIONI SPECIFICHE

Conformemente alle norme di esercizio professionale vigenti in Francia, abbiamo parimenti effettuato le verifiche specifiche previste dalla legge.

Non abbiamo alcuna osservazione da esprimere in merito alla veridicità e alla concordanza con il rendiconto annuale delle informazioni riportate nella relazione annuale nonché nei documenti indirizzati ai titolari di quote sulla situazione finanziaria e sul rendiconto.

Paris La Défense, 13 marzo 2012

KPMG Audit
Dipartimento di KPMG S.A.

Cabinet Vizzavona

[Firma]

[Firma]

Isabelle Bousquié
Socio

Robert Mirri
Socio

■ Caratteristiche dell'OICVM

Classificazione

Monetari breve termine

Destinazione dei proventi

Fondo ad accumulazione di proventi. Contabilizzazione secondo il metodo delle cedole maturate.

Paesi nei quali è autorizzata la commercializzazione

Germania, Belgio, Lussemburgo, Francia e Italia.

Obiettivo di gestione

L'obiettivo di gestione consiste nell'ottenere una performance analoga a quella dell'EONIA capitalizzato, al lordo delle spese di gestione effettive.

Indice di riferimento

L'indice di riferimento è l'EONIA capitalizzato.

L'indice Eonia (Euro Overnight Index Average) corrisponde alla media giornaliera dei tassi dell'area dell'euro. È pubblicato dalla Banca centrale europea e costituisce il tasso privo di rischio dell'area dell'euro.

L'indice Eonia capitalizzato esprime la performance giornaliera di un collocamento i cui interessi vengono reinvestiti quotidianamente.

Strategia di investimento

Strategie adottate

Il Fondo sarà investito in strumenti del mercato monetario di qualità elevata (effetti commerciali, certificati di deposito, euro commercial paper, buoni del Tesoro e altri titoli negoziabili) con scadenza inferiore a tre mesi.

Uno strumento del mercato monetario è considerato di qualità elevata se ha un rating a breve termine pari ad almeno A2, P2 o F2 attribuito dalle agenzie S&P, Moody's o Fitch. Qualora lo strumento sia sprovvisto di rating, la società di gestione ne determinerà la qualità mediante una procedura interna.

La metodologia di gestione si basa esclusivamente sulla selezione di strumenti del mercato monetario senza vincoli predeterminati di allocazione per tipologia di emittente, tasso variabile o tasso fisso.

I criteri di selezione delle emissioni comprendono la conoscenza dei fondamentali delle società emittenti, il loro rating e la valutazione di elementi quantitativi come la remunerazione aggiuntiva rispetto ai buoni del Tesoro.

La strategia consiste nella selezione del segmento più vantaggioso della curva dei tassi in euro.

La scelta della scadenza dipende dalle previsioni del gestore in materia di fissazione dei tassi di riferimento da parte della Banca centrale europea.

Il portafoglio sarà gestito entro un intervallo di sensibilità compreso tra 0 e 0,5.

Carmignac Court Terme può far ricorso a depositi e prestiti monetari, allo scopo di ottimizzare la liquidità del Fondo.

Il Fondo può effettuare, in via occasionale, operazioni di pronti contro termine al fine di ottimizzare i proventi dell'OICVM.

Caratteristiche delle classi di attività

Azioni

Assente

Titoli di debito e strumenti del mercato monetario

Il portafoglio è composto esclusivamente da obbligazioni a tasso fisso, titres de créances négociables, obbligazioni a tasso variabile e indicizzate all'inflazione dei paesi dell'area dell'euro.

Trattandosi di una gestione di tipo discrezionale, la ripartizione non sarà soggetta a vincoli ex-ante.

Il rating degli emittenti di effetti commerciali detenuti dal Fondo non sarà inferiore ad A2, P2 ed F2 attribuiti, rispettivamente, da Standard and Poor's, Moody's o Fitch.

In termini di rischio di credito, la durata media ponderata fino alla data di estinzione degli strumenti finanziari è pari ad un massimo di 120 giorni.

Per quanto concerne il rischio di tasso di interesse, la scadenza media ponderata del portafoglio è limitata a 60 giorni.

OICVM e fondi d'investimento

Il Fondo potrà investire fino al 10% del patrimonio netto in OICVM monetari a breve termine o appartenenti a una categoria equivalente.

Nel rispetto dei limiti regolamentari, gli investimenti saranno effettuati in:

- OICVM conformi alla direttiva europea, di diritto francese o di altri paesi (armonizzati);
- se del caso, OICVM di diritto francese non conformi alla direttiva europea appartenenti alla categoria AMF monetari breve termine.

Tracker o Exchange Traded Fund (ETF)

Assente

Titoli con derivati incorporati

Assente

Depositi e liquidità

Il Fondo potrà ricorrere a depositi finalizzati ad ottimizzare la gestione della liquidità e delle differenti date valuta di sottoscrizioni/rimborsi degli OICVM sottostanti. Sarà consentito l'impiego di depositi presso uno stesso istituto di credito per un importo che non ecceda il 20% del patrimonio del Fondo. Tale operazione sarà effettuata in via eccezionale.

A titolo accessorio il Fondo potrà detenere liquidità, in particolare al fine di garantire il rimborso delle quote riscattate dagli investitori.

Assunzione di prestiti in denaro

Il Fondo potrà ricorrere in via occasionale a prestiti in denaro, finalizzati in particolare ad ottimizzare la gestione della liquidità e delle differenti date valuta di sottoscrizioni/rimborsi degli OICVM sottostanti. Tali operazioni saranno realizzate entro i limiti regolamentari.

Acquisizione e cessione temporanea di titoli

Il Fondo potrà effettuare in via occasionale operazioni di acquisizione di titoli, al fine di ottimizzare i proventi dell'OICVM.

Tutte le eventuali operazioni di acquisizione o cessione temporanea di titoli saranno effettuate a condizioni di mercato. Per ulteriori informazioni si rimanda alla sezione "Spese e commissioni".

Il gestore può effettuare operazioni di pronti contro termine attive e passive pari ad un massimo del 100% del patrimonio netto con finalità di gestione della liquidità del Fondo per ottimizzarne i proventi entro i limiti previsti dalla regolamentazione.

Profilo di rischio

Il Fondo sarà investito in strumenti finanziari e, ove opportuno, in OICVM selezionati dalla società di gestione. Tali OICVM e strumenti finanziari sono soggetti all'andamento ed ai rischi del mercato.

I fattori di rischio esposti qui di seguito non sono esaustivi. È dovere di ogni investitore analizzare i rischi connessi a un tale investimento e farsi una propria opinione indipendentemente da Carmignac Gestion, se necessario ricorrendo alla consulenza di specialisti in tali questioni, al fine di accertarsi dell'adeguatezza di questo investimento alla propria situazione finanziaria.

Rischio connesso alla gestione discrezionale: la gestione discrezionale si basa sulla previsione dell'evoluzione dei mercati finanziari. La performance del Fondo dipenderà dalle società selezionate dalla società di gestione. Esiste il rischio che quest'ultima non selezioni le società con le migliori performance.

Rischio di tasso d'interesse: il Fondo è esposto al rischio di tasso d'interesse. Il rischio di tasso si traduce in una diminuzione del valore patrimoniale netto in caso di rialzo dei tassi.

Rischio di credito: il rischio di credito corrisponde al rischio che l'emittente non sia in grado di onorare i propri impegni. In caso di declassamento della qualità creditizia degli emittenti privati, per esempio della valutazione loro attribuita dalle agenzie di rating, il valore delle obbligazioni private può diminuire. Il valore patrimoniale netto del Fondo può subire diminuzioni.

Rischio di perdita in conto capitale: il portafoglio presenta una gestione di tipo discrezionale e non gode di alcuna garanzia o protezione del capitale investito. La perdita in conto capitale si produce al momento della vendita di una quota a un prezzo inferiore rispetto all'importo versato all'acquisto.

Sottoscrittori interessati e profilo dell'investitore tipo

Il Fondo è aperto a tutti i sottoscrittori e, in particolare, agli investitori che desiderino una remunerazione a breve termine delle loro liquidità con rischi contenuti.

Le quote del presente Fondo non sono state registrate ai sensi del Securities Act statunitense del 1933. Di conseguenza, non possono essere offerte o vendute, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti oppure per conto o a beneficio di una "U.S. person" ai sensi della definizione datane dalla Regulation S statunitense.

I sottoscrittori interessati sono le istituzioni (comprese le associazioni, i fondi e gli enti previdenziali, così come ogni organismo non a scopo di lucro), le persone giuridiche e le persone fisiche. L'orientamento degli investimenti corrisponde alle necessità specifiche di tesoriери aziendali, di istituzioni soggette ad obblighi fiscali e di privati muniti di liquidità consistenti.

La durata di investimento raccomandata è di almeno un giorno.

L'importo che può essere ragionevolmente investito in questo Fondo dipende dalla situazione finanziaria dell'investitore. Per valutare l'entità di tale importo, l'investitore deve tenere conto del proprio patrimonio personale, del suo fabbisogno finanziario attuale e futuro, nonché della sua propensione al rischio. Si consiglia, inoltre, di diversificare in misura adeguata gli investimenti, al fine di evitare di esporsi esclusivamente ai rischi propri di questo OICVM.

■ Politica d'investimento

Relazione sulla gestione

Performance da inizio anno

Fondo +0,95% Benchmark +0,88%

Alla fine del 2011 Carmignac Court Terme ha registrato una performance del +0,95%, a fronte del +0,88% dell'indice di riferimento. Nel primo trimestre il Fondo ha realizzato una performance del +0,16%, contro il +0,17% dell'Eonia capitalizzato. Nei primi mesi dell'anno il Fondo ha tratto vantaggio dall'incremento dei rendimenti osservati, che ha portato le remunerazioni a tre mesi dallo 0,7% all'1,3% alla fine del primo trimestre. Abbiamo iniziato l'anno con un orientamento prudente nei confronti delle banche.

Negli ultimi tre mesi dell'anno l'Eonia ha registrato un forte calo, scendendo dall'1,46% allo 0,64%, mentre l'Euribor a tre mesi è calato dall'1,5% all'1,3%. La Banca centrale europea ha infatti adottato misure risolutive in materia di politica monetaria, determinando un cambiamento dello scenario. Per quanto riguarda le misure convenzionali, l'istituto ha tagliato per ben due volte il tasso di riferimento, riportandolo alla soglia storica dell'1%. In termini di misure non convenzionali, invece, ha dato una svolta alla sua politica mettendo a disposizione delle banche operazioni di rifinanziamento a tre anni per importi illimitati. Sul piano economico, le misure adottate contribuiscono a garantire un flusso di finanziamenti agli istituti di credito per metterli in condizione di sostenere, a loro volta, il tessuto economico europeo. Per gli Stati dell'eurozona l'impatto è ancora incerto. Tuttavia, finanziando gli istituti bancari la BCE spera sicuramente di evitare nuove ondate di vendite di titoli di Stato da parte delle banche commerciali, come quelle osservate nel secondo semestre 2011. Nell'ultimo trimestre, Carmignac Court Terme ha realizzato una performance del +0,26% a fronte del +0,20% dell'Eonia capitalizzato. La sovraperformance è da attribuire all'allungamento delle scadenze del portafoglio, che ci ha permesso di conseguire rendimenti a tre mesi superiori all'Eonia. Anche se continuiamo a privilegiare titoli con tali scadenze in questo inizio d'anno, la nostra prudenza nei confronti delle banche risulta attenuata dal cambiamento di politica della BCE. L'istituto europeo dovrebbe procedere con il suo allentamento monetario, ma a quanto pare vuole concedersi del tempo prima di superare la soglia storica dell'1%. I tassi di interesse di cui abbiamo beneficiato si distribuivano tra lo 0,51% e l'1,56% al 30 dicembre. A fine 2011 il rendimento medio del portafoglio si attestava all'1,30%, con una duration di 56 giorni.

I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

■ Informazioni regolamentari

Politica di selezione degli intermediari

"In qualità di Società di gestione, Carmignac Gestion seleziona prestatori la cui strategia di esecuzione permetta di assicurare il miglior risultato possibile al momento della trasmissione degli ordini per conto dei suoi OICVM o dei suoi clienti. Essa seleziona altresì prestatori di servizi che collaborano al processo decisionale finalizzato all'investimento e all'esecuzione degli ordini. In entrambi i casi Carmignac Gestion ha elaborato una politica di selezione e valutazione dei propri intermediari basata su determinati parametri, la cui versione aggiornata è disponibile sul sito internet www.carmignac.com, unitamente al resoconto relativo alle commissioni di intermediazione.

Cambiamenti nell'OICVM

Luglio 2011

- Creazione del KIID in sostituzione del prospetto semplificato.
- Sostituzione del Prospetto informativo completo con un prospetto contenente soltanto la nota integrativa e lo statuto del Fondo.

Settembre 2011

- Intervallo di sensibilità (duration modificata) passato da "zero" a "tra 0 e 0,5".

Dicembre 2011

- Indicazione secondo cui il Fondo non può essere distribuito a US person.
- Indicazione della menzione "dividendi esclusi" o "cedole reinvestite" dopo l'indice di riferimento.
- Aggiornamento dei riferimenti regolamentari, precisazione di alcuni aspetti di compliance e armonizzazione della presentazione del prospetto informativo.

■ Varie

Calcolo del rischio complessivo

Il rischio complessivo viene calcolato con il metodo basato sugli impegni.

RENDICONTO ANNUALE DI CARMIGNAC COURT TERME

Il rendiconto annuale presentato è stato redatto secondo le stesse modalità e metodologie di valutazione adottate per l'esercizio precedente.

BILANCIO DI CARMIGNAC COURT TERME

ATTIVO

	30/12/2011	31/12/2010
Immobilizzazioni nette		
Depositi		
Strumenti finanziari	604.857.248,32	765.766.341,31
Azioni e titoli assimilati		
Negozianti in un mercato regolamentato o equiparato		
Non negoziati in un mercato regolamentato o equiparato		
Obbligazioni e titoli assimilati		
Negozianti in un mercato regolamentato o equiparato		
Non negoziati in un mercato regolamentato o equiparato		
Titoli di debito	577.856.196,50	701.765.220,11
Negozianti in un mercato regolamentato o equiparato	577.856.196,50	701.765.220,11
<i>Titres de créance négociables</i>	577.856.196,50	701.765.220,11
<i>Altri titoli di debito</i>		
Non negoziati in un mercato regolamentato o equiparato		
Organismi di investimento collettivo del risparmio		
OICVM europei armonizzati e OICVM francesi a vocazione generale		
OICVM riservati a determinate categorie di investitori - FCPR (Fondi comuni di investimento a rischio) - FCIMT (Fondi comuni di investimento su mercati a termine)		
Fondi d'investimento e FCC quotati		
Fondi d'investimento e FCC non quotati		
Operazioni temporanee su titoli	27.001.051,82	64.001.121,20
Crediti rappresentativi dei titoli oggetto di operazioni di pronti contro termine attive	27.001.051,82	64.001.121,20
Crediti rappresentativi dei titoli prestati		
Titoli presi in prestito		
Titoli dati in pronti contro termine		
Altre operazioni temporanee		
Strumenti finanziari a termine		
Operazioni in un mercato regolamentato o equiparato		
Altre operazioni		
Altri strumenti finanziari		
Crediti	5.719.601,59	7.776.819,61
Operazioni di cambio a termine		
Altro	5.719.601,59	7.776.819,61
Conti finanziari	1.956.731,55	648.283,92
Liquidità	1.956.731,55	648.283,92
Totale dell'attivo	612.533.581,46	774.191.444,84

BILANCIO DI CARMIGNAC COURT TERME

PASSIVO

	30/12/2011	31/12/2010
Capitali propri		
Capitale	601.642.392,52	770.444.012,09
Riporto a nuovo		
Utile	5.707.459,27	3.144.949,40
Totale capitale proprio (= Ammontare rappresentativo del patrimonio netto)	607.349.851,79	773.588.961,49
Strumenti finanziari		
Operazioni di cessione di strumenti finanziari		
Operazioni temporanee su titoli		
Debiti rappresentativi dei titoli dati in pronti contro termine		
Debiti rappresentativi dei titoli in prestito		
Altre operazioni temporanee		
Strumenti finanziari a termine		
Operazioni in un mercato regolamentato o equiparato		
Altre operazioni		
Debiti	5.183.729,67	602.483,35
Operazioni di cambio a termine		
Altro	5.183.729,67	602.483,35
Conti finanziari		
Finanziamenti bancari correnti		
Prestiti		
Totale del passivo	612.533.581,46	774.191.444,84

FUORI BILANCIO DI CARMIGNAC COURT TERME

	30/12/2011	31/12/2010
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Impegni in mercati regolamentati o equiparati		
Impegni sui mercati over-the-counter		
Altri impegni		
ALTRE OPERAZIONI		
Impegni in mercati regolamentati o equiparati		
Impegni sui mercati over-the-counter		
Altri impegni		

* Le altre operazioni sono operazioni di esposizione.

CONTO PROFITTI E PERDITE DI CARMIGNAC COURT TERME

	30/12/2011	31/12/2010
Proventi da operazioni finanziarie		
Proventi da depositi e conti finanziari	14.090,46	1.198,63
Proventi da azioni e titoli assimilati		
Proventi da obbligazioni e titoli assimilati		
Proventi da titoli di debito	8.084.209,19	5.594.151,37
Proventi da acquisizioni e cessioni temporanee di titoli	273.065,93	232.516,77
Proventi da strumenti finanziari a termine		
Altri proventi finanziari		
Totale (1)	8.371.365,58	5.827.866,77
Oneri su operazioni finanziarie		
Oneri su acquisizioni e cessioni temporanee di titoli	205,13	
Oneri su strumenti finanziari a termine		
Oneri su debiti finanziari	681,02	7.980,55
Altri oneri finanziari		
Totale (2)	886,15	7.980,55
Utile da operazioni finanziarie (1 - 2)	8.370.479,43	5.819.886,22
Altri proventi (3)		
Commissioni di gestione e accantonamenti per ammortamento (4)	1.767.383,28	2.236.630,89
Utile netto dell'esercizio (1 - 2 + 3 - 4)	6.603.096,15	3.583.255,33
Compensazione delle entrate nell'esercizio (5)	-895.636,88	-438.305,93
Acconti versati per l'esercizio (6)		
Utile (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	5.707.459,27	3.144.949,40

■ Principi e metodi contabili

Il rendiconto annuale viene redatto conformemente alle disposizioni del regolamento del comitato di regolamentazione contabile n. 2003-02 e successive modifiche, relativo al piano dei conti degli OICVM.

Valgono i principi generali di contabilità:

- rappresentazione fedele, comparabilità, continuità operativa,
- regolarità, autenticità,
- prudenza,
- coerenza dei metodi da un esercizio all'altro.

Il metodo di contabilizzazione adottato per l'iscrizione dei prodotti basati su titoli a reddito fisso è quello degli interessi maturati.

Gli acquisti e le cessioni di titoli vengono contabilizzati spese escluse. La valuta di riferimento del portafoglio ai fini contabili è l'EURO. La durata dell'esercizio è di 12 mesi.

Criteri di valutazione delle attività

Gli strumenti finanziari vengono contabilizzati in base al metodo del costo storico e iscritti a bilancio al loro valore corrente, corrispondente all'ultimo valore di mercato noto o, in mancanza dello stesso, determinato tramite strumenti esterni o con il ricorso a modelli finanziari. La differenza tra il valore corrente utilizzato ai fini del calcolo del valore patrimoniale netto e il costo storico dei titoli al momento dell'inserimento in portafoglio viene iscritta alla voce "differenze di stima".

I titoli denominati in una valuta diversa da quella del portafoglio vengono valutati in base al principio enunciato di seguito, e quindi convertiti nella valuta del portafoglio al tasso di cambio in vigore nel giorno della valutazione.

Depositi:

I depositi con vita residua inferiore o uguale a 3 mesi sono valutati in base al metodo di ammortamento a quote costanti.

Azioni, obbligazioni e altri titoli negoziati su un mercato regolamentato o assimilato:

Ai fini del calcolo del valore patrimoniale netto, le azioni e gli altri titoli negoziati su un mercato regolamentato o assimilato sono valutati in base all'ultima quotazione di borsa del giorno.

Le obbligazioni e i titoli analoghi sono valutati alla quotazione di chiusura comunicata da diversi fornitori di servizi finanziari. Gli interessi maturati su titoli obbligazionari e assimilabili sono calcolati fino alla data del valore patrimoniale netto.

Le *Obligations Assimilables du Trésor* (OAT) vengono valutate alla quotazione intermedia di una forchetta di valori generata dall'operatore che negozia tali titoli (operatore primario selezionato dal Tesoro francese) e fornita da un'agenzia d'informazione. Tale quotazione è oggetto di un controllo di affidabilità mediante il raffronto con le quotazioni di altri operatori primari.

Azioni, obbligazioni e altri titoli non negoziati su un mercato regolamentato o assimilato:

I titoli non negoziati su un mercato regolamentato sono valutati sotto la responsabilità della società di gestione, utilizzando metodi basati sul valore patrimoniale e il rendimento, prendendo in considerazione i prezzi ai quali sono state effettuate delle transazioni significative recenti.

Titres de créance négociables:

I titres de créance négociables e assimilabili che non siano oggetto di transazioni significative vengono valutati con metodo attuariale in base a un tasso di riferimento definito di seguito, eventualmente maggiorato di un differenziale rappresentativo delle caratteristiche intrinseche dell'emittente:

TCN con scadenza pari o inferiore a 1 anno: Tasso interbancario bid in euro (Euribor).

TCN con scadenza superiore a 1 anno: tasso dei *Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés* (BTAN) o tasso delle *Obligations Assimilables du Trésor* (OAT) con scadenza analoga per i titoli a più lungo termine.

I *titres de créance négociables* con vita residua inferiore o uguale a 3 mesi potranno essere valutati in base al metodo di ammortamento a quote costanti.

I Buoni del Tesoro sono valutati al tasso di mercato comunicato giornalmente dalla Banque de France.

OICVM detenuti:

Le quote o azioni di OICVM saranno valutate all'ultimo valore patrimoniale netto noto.

Operazioni temporanee su titoli:

I titoli oggetto di operazioni di pronti contro termine attive sono iscritti nell'attivo alla voce "crediti rappresentativi titoli oggetto di operazioni di pronti contro termine attive" per l'importo previsto nel contratto, maggiorato degli interessi maturati a credito.

I titoli oggetto di operazioni di pronti contro termine passive sono iscritti nel portafoglio titoli acquistati al loro valore corrente. Il debito rappresentativo dei titoli concessi in pronti contro termine viene iscritto nel portafoglio titoli venduti al valore fissato nel contratto, maggiorato degli interessi maturati a debito.

I titoli dati in prestito sono valutati al valore corrente e iscritti nell'attivo, alla voce "crediti corrispondenti a titoli dati in prestito", per un importo pari al valore corrente maggiorato degli interessi maturati a credito.

I titoli presi in prestito sono iscritti nell'attivo alla voce "titoli presi in prestito" per l'importo previsto nel contratto, e nel passivo alla voce "debiti corrispondenti a titoli presi in prestito" per l'importo previsto nel contratto maggiorato degli interessi maturati a debito.

Strumenti finanziari a termine:

Strumenti finanziari a termine negoziati su un mercato regolamentato o assimilato:

Gli strumenti finanziari a termine negoziati su un mercato regolamentato o assimilato sono valutati al prezzo di liquidazione del giorno.

Strumenti finanziari a termine non negoziati su un mercato regolamentato o assimilato:

Swap:

I contratti di swap su tassi d'interesse e/o su valute sono valutati al rispettivo valore di mercato in funzione del prezzo calcolato tramite l'attualizzazione dei flussi d'interesse futuri ai tassi d'interesse e/o di cambio di mercato. Tale prezzo viene corretto per il rischio emittente.

Gli swap su indici sono valutati con metodo attuariale sulla base di un tasso di riferimento fornito dalla controparte.

Gli altri swap vengono valutati al rispettivo valore di mercato o a un valore stimato secondo le modalità stabilite dalla società di gestione.

Esposizioni fuori bilancio:

I contratti a termine fisso sono iscritti al rispettivo valore di mercato come esposizioni fuori bilancio, ai prezzi utilizzati nel portafoglio.

Per le operazioni a termine condizionato si considera il corrispettivo del controvalore sottostante.
Le esposizioni relative a swap sono iscritte per il rispettivo valore nominale oppure, in mancanza di tale valore, per un importo equivalente.

Commissioni di gestione

Le commissioni di gestione sono calcolate in occasione di ciascuna valorizzazione sulla base del valore patrimoniale netto calcolato il giorno precedente.

Tali spese sono imputate al conto economico dell'OICVM.

Le commissioni di gestione sono versate interamente alla società di gestione che assume l'onere di tutti i costi operativi degli OICVM.

Le commissioni di gestione non comprendono le commissioni di transazione.

L'aliquota applicata sulla base del patrimonio netto del giorno precedente è pari allo 0,25% tasse incluse.

Destinazione dei proventi

Il risultato netto d'esercizio è pari alla somma di interessi, arretrati, dividendi e premi, maggiorata degli importi momentaneamente disponibili. Le commissioni di gestione e gli oneri sulle operazioni finanziarie sono dedotti da tali proventi. Le plusvalenze o minusvalenze realizzate o non realizzate, nonché le commissioni di sottoscrizione e di rimborso, non costituiscono proventi.

Le somme distribuibili sono pari al risultato netto d'esercizio incrementato dei riporti a nuovo e maggiorato o decurtato del saldo dei ratei e risconti dei proventi relativi all'esercizio chiuso.

Conformemente alle disposizioni enunciate nel prospetto informativo completo, l'OICVM prevede la capitalizzazione integrale degli importi distribuibili.

VARIAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO DI CARMIGNAC COURT TERME

	30/12/2011	31/12/2010
Patrimonio netto a inizio esercizio	773.588.961,49	788.828.666,46
Sottoscrizioni (comprese le commissioni di sottoscrizione versate all'OICVM)	1.685.298.191,15	2.973.530.142,51
Rimborsi (dedotte le commissioni di rimborso versate all'OICVM)	-1.858.120.798,05	-2.992.393.299,26
Plusvalenze realizzate su depositi e strumenti finanziari	12.391,34	43.579,72
Minusvalenze realizzate su depositi e strumenti finanziari	-13.846,55	
Plusvalenze realizzate su strumenti finanziari a termine		
Minusvalenze realizzate su strumenti finanziari a termine		
Commissioni di negoziazione	0,02	
Differenze di cambio		
Variazione della differenza di stima di depositi e strumenti finanziari	-18.143,76	-3.383,27
<i>Differenze di stima per l'esercizio N</i>	-36.811,01	-18.667,25
<i>Differenze di stima esercizio N-1</i>	18.667,25	15.283,98
Variazione della differenza di stima degli strumenti finanziari a termine		
<i>Differenze di stima per l'esercizio N</i>		
<i>Differenze di stima esercizio N-1</i>		
Distribuzione dell'esercizio precedente		
Utile netto dell'esercizio prima del conto di compensazione	6.603.096,15	3.583.255,33
Acconti versati nel corso dell'esercizio		
Altri elementi		
Patrimonio netto a fine esercizio	607.349.851,79	773.588.961,49

**RIPARTIZIONE PER NATURA GIURIDICA O PER SETTORE ECONOMICO DEGLI
STRUMENTI FINANZIARI DI CARMIGNAC COURT TERME**

	Importo	%
ATTIVO		
Obbligazioni e titoli assimilati		
TOTALE Obbligazioni e titoli assimilati		
Titoli di debito		
Effetti commerciali	154.772.912,05	25,48
Certificati di deposito	313.316.184,70	51,59
T.C.N. esteri, Euro Commercial Paper (ECP) esclusi	109.767.099,75	18,07
TOTALE Titoli di debito	577.856.196,50	95,14
PASSIVO		
Operazioni di cessione di strumenti finanziari		
TOTALE Operazioni di cessione di strumenti finanziari		
FUORI BILANCIO		
OPERAZIONI DI COPERTURA		
TOTALE OPERAZIONI DI COPERTURA		
ALTRE OPERAZIONI		
TOTALE ALTRE OPERAZIONI		

RIPARTIZIONE PER VITA RESIDUA DELLE VOCI DI ATTIVO, DI PASSIVO E FUORI BILANCIO DI CARMIGNAC COURT TERME

	< 3 mesi	%]3 mesi - 1 anno]	%]1 - 3 anni]	%
Attivo						
Depositi						
Obbligazioni e titoli assimilati						
Titoli di debito	577.856.196,50	95,14				
Operazioni temporanee su titoli	27.001.051,82	4,45				
Conti finanziari	1.956.731,55	0,32				
Passivo						
Operazioni temporanee su titoli						
Conti finanziari						
Fuori bilancio						
Operazioni di copertura						
Altre operazioni						

]3 - 5 anni]	%	> 5 anni	%
Attivo				
Depositi				
Obbligazioni e titoli assimilati				
Titoli di debito				
Operazioni temporanee su titoli				
Conti finanziari				
Passivo				
Operazioni temporanee su titoli				
Conti finanziari				
Fuori bilancio				
Operazioni di copertura				
Altre operazioni				

Le posizioni a termine su tassi sono presentate in funzione della scadenza del sottostante.

CREDITI E DEBITI: RIPARTIZIONE DI CARMIGNAC COURT TERME PER NATURA GIURIDICA

	Natura di debito/credito	30/12/2011
Crediti	Sottoscrizioni attive	5.719.601,59
Totale crediti		5.719.601,59
Debiti	Rimborsi passivi	- 5.154.403,52
	Commissioni di gestione	- 29.326,15
Totale debiti		- 5.183.729,67

NUMERO DI TITOLI EMESSI O RIMBORSATI DA CARMIGNAC COURT TERME

	In quote	In contanti
Quote sottoscritte durante l'esercizio	453.537.408	1.685.298.191,15
Quote rimborsate durante l'esercizio	-499.967.477	-1.858.120.798,05
Saldo netto delle sottoscrizioni/dei rimborsi	-46.430.069	-172.822.606,90

COMMISSIONI DI SOTTOSCRIZIONE E/O DI RIMBORSO DI CARMIGNAC COURT TERME

	In contanti
Totale delle commissioni ricevute	
Commissioni di sottoscrizione ricevute	
Commissioni di rimborso ricevute	

COMMISSIONI DI GESTIONE DI CARMIGNAC COURT TERME

	30/12/2011
Commissioni di garanzia	
Commissioni di gestione fisse	1.767.383,28
Percentuale di commissioni di gestione fisse	0,25
Commissioni di gestione variabili	
Retrocessione delle spese di gestione	

IMPEGNI RICEVUTI E CONTRATTI DA CARMIGNAC COURT TERME

Garanzie ricevute dall'OICVM

Assente

Altri impegni ricevuti e/o contratti

Assente

**VALORE DI BORSA DEI TITOLI OGGETTO DI ACQUISIZIONE TEMPORANEA DA PARTE DI
CARMIGNAC COURT TERME**

	31/12/2010
Titoli venduti con operazioni di pronti contro termine	27.111.424,88
Titoli presi in prestito	

**VALORE DI BORSA DEI TITOLI CHE COSTITUISCONO DEPOSITI DI GARANZIA DI
CARMIGNAC COURT TERME**

	30/12/2011
Strumenti finanziari concessi in garanzia e mantenuti nelle rispettive voci di bilancio	
Strumenti finanziari ricevuti in garanzia e non iscritti in bilancio	

STRUMENTI FINANZIARI DEL GRUPPO DETENUTI NEL PORTAFOGLIO DI CARMIGNAC COURT TERME

	Codice ISIN	Denominazioni	31/12/2010
Azioni			
Obbligazioni			
TCN			
OICVM			
Strumenti finanziari a termine			

**TABELLA RIEPILOGATIVA DELLA RISULTATO DI ESERCIZIO
DI CARMIGNAC COURT TERME**

	30/12/2011	31/12/2010
Importi ancora da destinare		
Riporto a nuovo		
Utile	5.707.459,27	3.144.949,40
Totale	5.707.459,27	3.144.949,40
	30/12/2011	31/12/2010
Destinazione		
Distribuzione		
Riporto a nuovo dell'esercizio		
Accumulazione dei proventi	5.707.459,27	3.144.949,40
Totale	5.707.459,27	3.144.949,40

**TABELLA RIEPILOGATIVA DEI RISULTATI E DI ALTRI ELEMENTI CARATTERISTICI
RELATIVI AGLI ULTIMI 5 ESERCIZI DI CARMIGNAC COURT TERME**

	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	30/12/2011
Patrimonio netto in EUR	410.585.447,75	1.062.237.923,53	788.828.666,46	773.588.961,49	607.349.851,79
Numero di titoli	116.950.012	290.705.615	213.899.599	208.903.171	162.473.102
Valore patrimoniale netto unitario	3.510,77	3.653,99	3.687,84	3.703,09	3.738,15
Capitalizzazione unitaria	123,32	143,51	33,60	15,05	35,12

INVENTARIO DI CARMIGNAC COURT TERME AL 30 DICEMBRE 2011

Denominazione dei titoli	Valuta	Qtà o nominale	Valore attuale	% Patrimonio netto
Titoli di debito				
Titoli di debito negoziati su un mercato regolamentato o assimilato				
GERMANIA				
BMW 09/03/2012	EUR	10.000.000	9.978.306,02	1,64
TOTALE GERMANIA			9.978.306,02	1,64
BELGIO				
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
TOTALE BELGIO			49.897.561,27	8,22
FRANCIA				
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

Denominazione dei titoli	Valuta	Qtà o nominale	Valore attuale	% Patrimonio netto
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
TOTALE FRANCIA			413.232.828,40	68,03
LUSSEMBURGO				
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
TOTALE LUSSEMBURGO			29.925.574,60	4,93
PAESI BASSI				
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
TOTALE PAESI BASSI			24.918.463,51	4,10
REGNO UNITO				
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
TOTALE REGNO UNITO			49.903.462,70	8,22
TOTALE Titoli di debito negoz. su mercati regol. o assim.			577.856.196,50	95,14
TOTALE Titoli di debito			577.856.196,50	95,14
Titoli oggetto di operazioni di pronti contro termine attive				
FRANCIA				
FRA.EMPRUNT ETAT4%03-13 OAT	EUR	25.191.000	27.001.051,82	4,45
TOTALE FRANCIA			27.001.051,82	4,45
TOTALE Titoli oggetto di operazioni di pronti contro termine attive			27.001.051,82	4,45
Garanzie su titoli oggetto di operazioni di pronti contro termine attive				
Crediti			5.719.601,59	0,94
Debiti			-5.183.729,67	-0,85
Conti finanziari			1.956.731,55	0,32
Patrimonio netto			607.349.851,79	100,00
CARMIGNAC COURT TERME				
	EUR	162.473.102	3.738,15	