

RAPPORT ANNUEL

DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT
DE DROIT FRANCAIS
CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

(Opérations de l'arrêté du
31 décembre 2020)

Sommaire

Certification du Commissaire aux comptes	3
Caractéristiques de l'OPC	7
Politique d'investissement	17
Informations réglementaires	22

KPMG AUDIT

2, avenue Gambetta – 92066 Paris La défense

Tél. 01 55 68 68 68

**FONDS COMMUN DE PLACEMENT
DE DROIT FRANCAIS
CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS**

**Rapport du Commissaire aux Comptes
Relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2020**

Exercice clos le **31 décembre 2020**

Mesdames, Messieurs,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif **CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS** constitué sous forme de fonds commun de placement relatifs à l'exercice clos le **31 décembre 2020**, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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 du fonds commun de placement à la fin de cet exercice.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1^{er} janvier 2020 à la date d'émission de notre rapport..

Justification des appréciations

La crise mondiale liée à la pandémie de COVID-19 crée des conditions particulières pour la préparation et l'audit des comptes de cet exercice. En effet, cette crise et les mesures exceptionnelles prises dans le cadre de l'état d'urgence sanitaire induisent de multiples conséquences pour les fonds, leurs investissements et l'évaluation des actifs et passifs correspondants. Certaines de ces mesures, telles que les restrictions de déplacement et le travail à distance, ont également eu une incidence sur la gestion opérationnelle des fonds et sur les modalités de mise en œuvre des audits.

C'est dans ce contexte complexe et évolutif que, en application des dispositions des articles L.823-9 et R.823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués, notamment pour ce qui concerne les instruments financiers en portefeuille, et sur la présentation d'ensemble des comptes, au regard du plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble, établis dans les conditions rappelées précédemment, et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Vérification du rapport de gestion établi par la société de gestion

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 de gestion et dans les autres documents adressés aux porteurs de parts sur la situation financière et les comptes annuels.

Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels

Il appartient à la société de gestion d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la société de gestion d'évaluer la capacité du fonds commun de placement à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider le fonds commun de placement ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion.

Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre fonds commun de placement.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité du fonds commun de placement à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Paris La Défense
KPMG S.A.
**Isabelle
Bousquie**
Isabelle Bousquie
Associé

Signature numérique
de Isabelle Bousquie
Date : 2021.04.16
12:05:44 +02'00'

RAPPORT ANNUEL 2020 DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

Caractéristiques de l'OPC

Modalités de détermination et affectation des sommes distribuables

Sommes distribuables	Parts « ACC »
Affectation du résultat net	Capitalisation (comptabilisation selon la méthode des coupons courus)
Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées	Capitalisation (comptabilisation selon la méthode des coupons courus)

Pays où le Fonds est autorisé à la commercialisation

Parts A EUR ACC : Autriche, Belgique, Suisse, Allemagne, Espagne, France, Royaume-Uni, Italie, Luxembourg, Pays-Bas et Singapour.

Objectif de gestion

Le fonds est géré de manière discrétionnaire avec une politique active d'allocation sur le marché des actions européennes de petites et moyennes capitalisations boursières, ayant pour objectif de surperformer son indicateur de référence.

Indicateur de référence

L'indicateur de référence est l'indice Stoxx Europe Mid 200 NR (EUR).

L'indice STOXX Europe Mid 200 NR (EUR) est calculé en euro, dividendes nets réinvestis, par STOXX Ltd. (code Bloomberg MCXR). Cet indice regroupe environ 200 titres représentant des entreprises des pays de l'Union Européenne et de moyennes capitalisations. Des informations complémentaires sur l'indicateur de référence sont accessibles sur le site de l'administrateur de l'indicateur de référence : <https://www.stoxx.com>.

Ce fond est un OPCVM géré activement. Un OPCVM géré activement est un OPCVM dont la composition du portefeuille est laissée à la discrétion du gestionnaire financier, sous réserve des objectifs et de la politique d'investissement. L'univers d'investissement du fonds est totalement indépendant de l'indicateur dont les différentes composantes ne sont pas nécessairement représentatives des actifs dans lesquels le fonds investit. La stratégie d'investissement du fonds ne dépend pas de l'indicateur. Par conséquent, les positions du fonds et les pondérations peuvent différer sensiblement de la composition de l'indicateur. Aucune limite n'est fixée quant au niveau de cet écart. Cependant il constitue un indicateur auquel l'investisseur pourra comparer la performance et le profil de risque du fonds, sur son horizon de placement recommandé.

L'indicateur de référence est inscrit sur le registre tenu par l'ESMA. La société de gestion est en mesure de remplacer l'indicateur de référence si celui-ci subissait des modifications substantielles ou cessait d'être fourni.

Stratégie d'investissement

STRATEGIES UTILISEES

Le fonds met en œuvre une stratégie de gestion active et discrétionnaire, axée sur les marchés actions de l'Union européenne. Le fonds est principalement exposé aux actions européennes de petites et moyennes capitalisations.

Le fonds est investi au minimum à 75% en titres éligibles au PEA, plan d'épargne en actions, et est exposé en permanence à hauteur de 60% au moins de l'actif net en actions des pays de l'Union Européenne. L'approche de gestion repose essentiellement sur la sélection de valeurs de petites et moyennes capitalisations des pays éligibles au PEA (Pays membres de l'Union Européenne, de l'Islande ou de la Norvège), offrant le meilleur potentiel d'appréciation. Le fonds est exposé sur les marchés actions et de change des pays non éligibles au PEA dans la limite de 25% maximum de son actif net pour chacune de ces classes d'actifs.

Stratégie Actions :

La stratégie d'investissement du fonds est basée sur une analyse financière et extra-financière rigoureuse des entreprises dans lesquelles le fonds investit. Les actions choisies sont le résultat de la mise en œuvre d'un processus impliquant une analyse fondamentale et une prise en compte de la gouvernance de chaque société.

Cette analyse fondamentale comprend quatre piliers :

- Une thèse d'investissement claire, prenant en compte :
 - La qualité de la gestion de l'entreprise et sa gouvernance,
 - La qualité de sa structure financière, la visibilité sur les bénéfices futurs de l'entreprise, les perspectives de croissance de son activité..
- Une vision non consensuelle avec une estimation différenciée du cours de l'action à long terme entre le nôtre et les marchés,
- Identification des catalyseurs / événements qui pourraient avoir un impact sur le prix de l'action,
- Analyse du profil de rendement/risque.

La gestion du fonds étant flexible et active, l'allocation d'actifs peut différer sensiblement de celle constituée par son indicateur de référence.

Et de façon secondaire :

Stratégie de Change :

Les choix opérés par le gérant en termes d'exposition au marché de change résultent de l'étude des perspectives de croissance, d'inflation et de politiques monétaires et budgétaires des différents pays et zones économiques. Le fonds intervient sur l'ensemble des marchés internationaux, principalement européens.

Ces interventions sur le marché du change en fonction des anticipations de l'évolution des différentes devises sont déterminées par l'allocation devises entre les différentes zones géographiques au travers de l'exposition générée par des titres vifs libellés en devise étrangère ou directement via des instruments dérivés sur change.

Stratégie de Taux et de Crédit :

Le fonds peut également investir sur des obligations, titres de créances ou instruments du marché monétaire libellés en devise ou en euro, à titre de diversification en cas d'anticipation négative sur l'évolution des marchés actions. Le choix des investissements réalisés sur les marchés de taux et de crédit est également basé sur une analyse des politiques monétaires des différentes banques centrales.

Pour l'ensemble de ces stratégies, en plus des positions acheteuses :

Le gérant est amené à prendre des positions vendeuses (positions dites « vendeuses » ou « short ») sur les sous-jacents éligibles au portefeuille, lorsqu'il considère que ces sous-jacents sont surévalués par le marché.

L'univers d'investissement pour l'ensemble des stratégies inclut les pays émergents dans les limites définies dans la section « Descriptif des catégories d'actifs et des contrats financiers et leur contribution à la réalisation de l'objectif de gestion ».

CARACTERISTIQUES EXTRA-FINANCIERES

Le fonds a des caractéristiques environnementales (E) et de gouvernance (G). Ces caractéristiques ne constituent pas un objectif de gestion d'investissement durable.

Le fonds est géré selon une approche à faible émission carbone et dont l'objectif cible d'intensité carbone est d'être à un niveau inférieur de 30% à celle de l'indicateur de référence (mesuré en tonnes équivalent de CO2 par million d'euros de chiffres d'affaires, scope 1 et 2).

Le fonds applique soit une approche « best-in-Univers », pour identifier les sociétés qui offrent des activités durables soit « meilleurs-efforts » consistant à privilégier les émetteurs démontrant une amélioration ou de bonnes perspectives de leurs pratiques et de leurs performance ESG dans le temps.

Les critères extra-financiers sont pris en compte dans (1) la définition et le filtrage de l'univers d'investissement actions, (2) la construction du portefeuille et (3) la sélection finale des titres.

Le fonds applique une politique de vote active et un engagement actif dans ses investissements dont les polices et les rapports peuvent être consultés sur le site https://www.carmignac.fr/fr_FR/nous-connaître/investissement-sociallement-responsable-isr-1252.

Détails de la mise en œuvre de l'analyse extra-financière dans la stratégie d'investissement du fonds :

Le fonds adopte une vision globale de la gestion du risque de durabilité en identifiant et en évaluant les risques de durabilité liés à ses investissements et à leurs parties prenantes.

L'analyse extra-financière est mise en œuvre dans la stratégie d'investissement en entreprenant les activités décrites ci-dessous dans lesquelles l'univers d'investissement du fonds est activement réduit d'au moins 20% au travers :

- (1) Filtrage négatif pour exclure certains émetteurs actions sur la base de critères énergétiques ou éthiques.
- (2) Filtrage positif pour définir l'univers d'investissement actions, afin d'identifier les entreprises faisant preuve d'une gouvernance et d'un comportement d'entreprise solides qui, selon nous, conduisent à une croissance à long terme dans l'intérêt de ses clients, de ses actionnaires et des autres parties prenantes. Une attention particulière est ainsi accordée à la manière dont les entreprises peuvent contribuer positivement à la réalisation de ces objectifs de développement durable.

En outre, le fonds applique des exclusions normatives visant à exclure certaines sociétés exposées à des secteurs et/ou activités dites controversées, contrevenant aux normes internationales.

Exemples de critères extra-financiers (liste non exhaustive)

Gouvernance : indépendance du conseil d'administration, comités de gestion, compétences et expérience, traitement des actionnaires minoritaires et rémunération). Comportement des entreprises lors d'incidents, controverses passées et plans d'atténuation (pratiques comptables, corruption, fiscalité), culture d'entreprise et capital humain.

Environnement : approvisionnement et fournisseurs d'énergie, type d'énergie et efficacité, gestion de l'eau lors des déchets, données sur les émissions de carbone, consommation d'eau par chiffre d'affaires.

Social : politiques de capital humain, protection des données clients et cybersécurité,

Avertissement sur les limites de l'approche adoptée

Le fonds utilise un fournisseur de notes ESG externe pour mesurer sa performance ESG et en communique les résultats publiquement. Le risque de durabilité du fonds peut différer du risque de durabilité de l'indicateur de référence.

Univers d'investissement soumis à l'analyse extra-financière :

Dans des circonstances ordinaires, l'analyse extra-financière concerne au moins 90% du portefeuille.

Descriptif des catégories d'actifs et des contrats financiers et leur contribution à la réalisation de l'objectif de gestion

ACTIONS

Le portefeuille est investi au minimum à hauteur de 75% en actions de petites et moyennes capitalisations éligibles au PEA.

Le solde peut être investi en actions ou autres titres de capital du reste du monde de toutes capitalisations.

TITRES DE CREANCES ET INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE

En vue de permettre au gérant une diversification du portefeuille, l'actif du fonds peut être investi jusqu'à 25% maximum de l'actif net en instruments du marché monétaire, en titres de créances négociables, et/ou en obligations à taux fixe ou variable, sécurisées (y compris covered) ou non, et/ou indexées sur l'inflation de la zone euro et/ou des marchés internationaux dont les émergents. Le fonds peut investir dans des titres émis par des émetteurs privés ou publics.

Le gérant se réserve la possibilité d'investir dans des instruments de dettes dont la notation pourra être inférieure à «investment grade» dans la limite de 10% de l'actif net. Le gérant se réserve également la possibilité d'investir dans des produits de taux sans notation. Dans ce cas, la société pourra procéder à sa propre analyse et évaluation de la qualité de crédit.

Pour l'ensemble de ces actifs, la société de gestion procède à sa propre analyse du profil rendement/risque des titres (rentabilité, qualité de crédit, liquidité, maturité). Ainsi, l'acquisition d'un titre, sa conservation ou sa cession (notamment en cas d'évolution des notations d'agences du titre) ne se fonderont pas exclusivement sur le critère de ses notations mais reposeront également sur une analyse interne par la société de gestion des risques de crédit ainsi que des conditions de marché.

DEVISES

Le fonds peut utiliser en exposition ou en couverture ou en valeur relative, les devises autres que la devise de valorisation du fonds. Il peut intervenir sur des instruments financiers à terme ferme et conditionnel sur des marchés réglementés, organisés ou de gré à gré, dans le but d'exposer le fonds aux devises autres que celles de valorisation ou dans le but de couvrir le fonds contre le risque de change. L'exposition nette en devises du fonds peut différer de celle de son indicateur de référence et/ou de celle du seul portefeuille d'actions et d'obligations.

OPC ET FONDS D'INVESTISSEMENT

Le fonds pourra investir jusqu'à 10% de l'actif net en :

- Parts ou actions d'OPCVM de droit français ou étranger,
- Parts ou actions de FIA de droit français ou européen,
- Fonds d'investissement de droit étranger.

A condition que les OPCVM, FIA ou fonds d'investissement de droit étranger respectent les critères de l'article R214-13 du Code Monétaire et Financier.

Le fonds pourra investir dans des OPC gérés par Carmignac.

Le fonds peut avoir recours aux « trackers », supports indiciels cotés et « exchange traded funds ».

INSTRUMENTS DERIVES

Dans le but de réaliser l'objectif de gestion, le fonds peut intervenir en exposition, en valeur relative ou en couverture sur des instruments financiers à terme négociés sur des marchés de la zone euro et internationaux dont les marchés émergents, réglementés, organisés ou de gré à gré.

Les instruments dérivés susceptibles d'être utilisés par le gérant sont les options (simples, à barrière, binaires), les contrats à terme ferme (futures/forwards), les swaps (dont de performance), les CFD (contract for differences), portant sur un ou plusieurs des risques/instruments sous-jacents sur lesquels le gérant peut intervenir.

Ces instruments dérivés permettent au gérant d'exposer le fonds aux risques suivants, dans le respect des contraintes globales du portefeuille:

- Actions (tous types de capitalisation) dans la limite de 100% de l'actif net,
- Devises,
- Taux,
- Dividendes,
- Volatilité et variance dans la limite de 10% de l'actif net,
- Matières premières par l'intermédiaire de contrats financiers éligibles dans la limite de 20% de l'actif net,
- Et exchange traded funds (ETF) (instrument financier).

STRATEGIE D'UTILISATION DES INSTRUMENTS DERIVES POUR ATTEINDRE L'OBJECTIF DE GESTION

Les instruments dérivés sur action, sur indice action ou sur panier d'actions ou d'indices actions sont utilisés pour s'exposer à la hausse, à la baisse ou couvrir l'exposition d'un émetteur, d'un groupe d'émetteurs, d'un secteur économique, d'une zone géographique ou tout simplement pour ajuster l'exposition globale du fonds aux marchés actions, selon les pays, zones géographiques, secteurs économiques, émetteurs ou groupes d'émetteurs.

Ils sont également utilisés pour mettre en œuvre des stratégies de valeur relative, en étant simultanément en position acheteuse et vendeuse sur les marchés actions.

Les instruments dérivés de change sont utilisés pour s'exposer à la hausse, à la baisse ou couvrir l'exposition d'une devise ou tout simplement pour ajuster l'exposition globale du fonds au risque de change. Ils pourront être également utilisés pour mettre en œuvre des stratégies de valeur relative, en étant simultanément en position acheteuse et vendeuse sur les marchés de devise.

Les instruments dérivés de taux d'intérêt sont utilisés pour s'exposer à la hausse, à la baisse, pour couvrir l'exposition au risque de taux ou tout simplement pour ajuster la durée globale du portefeuille. Les contrats dérivés de taux sont également utilisés pour mettre en œuvre des stratégies de valeur relative en étant simultanément en position acheteuse et vendeuse entre différents marchés de taux selon les pays, les zones géographiques, ou les segments de courbe.

Les instruments de volatilité ou de variance sont utilisés pour s'exposer à la hausse, à la baisse de la volatilité des marchés, pour couvrir l'exposition actions ou pour ajuster l'exposition du portefeuille à la volatilité ou la variance des marchés. Ils sont également utilisés pour mettre en œuvre des stratégies de valeur relative, en étant simultanément en position acheteuse et vendeuse sur la volatilité des marchés.

Les instruments dérivés de dividendes sont utilisés pour s'exposer à la hausse ou à la baisse du dividende d'un émetteur, d'un groupe d'émetteurs ou pour couvrir le risque de dividende d'un émetteur ou d'un groupe d'émetteurs, le risque de dividende étant le risque que le dividende d'une action ou d'un indice action ne se réalise pas comme anticipé par le marché. Ils sont également utilisés pour mettre en œuvre des stratégies de valeur relative, en étant simultanément en position acheteuse et vendeuse de dividendes sur le marché actions.

Les instruments dérivés sur matières premières sont utilisés pour s'exposer à la hausse, à la baisse des matières premières, pour couvrir l'exposition aux matières premières ou pour ajuster l'exposition du portefeuille aux matières premières. Ils sont également utilisés pour mettre en œuvre des stratégies de valeur relative, en étant simultanément en position acheteuse et vendeuse sur les matières premières.

L'exposition globale aux instruments dérivés est contrôlée par le niveau de levier, défini comme la somme des nominaux bruts de dérivés calculée sans effet de compensation ni couverture, couplé à la limite de VaR du fonds (cf. section « VI. Risque global »).

Les instruments dérivés pourront être conclus avec des contreparties sélectionnées par la société de gestion conformément à sa politique de « Best Execution/Best Selection » et à la procédure d'agrément de nouvelles contreparties. Ces dernières sont des grandes contreparties françaises ou internationales, telles que des établissements de crédit et font l'objet d'échanges de garanties. Il est précisé que ces contreparties n'ont aucun pouvoir de décision discrétionnaire sur la composition ou la gestion du portefeuille du fonds, et/ou sur l'actif sous-jacent des instruments financiers dérivés.

TITRES INTEGRANT DES DERIVES

Le fonds peut investir sur des titres intégrant des dérivés notamment warrants, obligations convertibles, obligations *callable/puttable*, credit linked notes (CLN), EMTN, bons de souscription négociés sur des marchés de la zone euro et/ou internationaux, réglementés, organisés ou de gré à gré.

Ces titres intégrant des dérivés permettent au gérant d'exposer le fonds aux risques suivants, dans le respect des contraintes globales du portefeuille :

- Actions (tous types de capitalisation) dans la limite de 100% de l'actif net,
- Devises,
- Taux,
- Dividendes,
- Volatilité et variance dans la limite de 10% de l'actif net,
- Matières premières par l'intermédiaire de contrats financiers éligibles dans la limite de 20% de l'actif net,
- Et ETF (instrument financier).

STRATEGIE D'UTILISATION DES TITRES INTEGRANT DES DERIVES POUR ATTEINDRE L'OBJECTIF DE GESTION

Le gérant utilise des titres intégrant des dérivés, par rapport aux autres instruments dérivés énoncés ci-dessus, afin d'optimiser l'exposition ou la couverture du portefeuille en réduisant notamment le coût d'utilisation de ces instruments financiers ou en s'exposant à plusieurs facteurs de performances.

Le montant des investissements en titres intégrant des dérivés, hors obligations contingentes convertibles et obligations *callable/puttable*, ne peut dépasser plus de 10% de l'actif net.

Dans la limite de 10% de l'actif net, le gérant peut investir dans des obligations contingentes convertibles (dites « *CoCos* »). Ces titres présentent un rendement souvent supérieur (en contrepartie d'un risque supérieur) à des obligations classiques de par leur structuration spécifique et la place qu'ils occupent dans la structure de capital de l'émetteur (dette subordonnée). Ils sont émis par des établissements bancaires sous la surveillance d'une autorité de tutelle. Ils peuvent ainsi associer des caractéristiques obligataires et des caractéristiques actions, car ce sont des instruments convertibles hybrides. Ils peuvent être assortis d'un mécanisme de sauvegarde qui les transforme en actions ordinaires en cas d'évènement déclencheur menaçant la banque émettrice.

Le fonds peut également investir en obligations callables et en obligations puttables dans la limite de 25% de son actif net. Ces titres de créances négociables comportent un élément optionnel permettant, sous certaines conditions (durée de détention, survenance d'un évènement spécifique...), le remboursement anticipé du principal à l'initiative de l'émetteur (dans le cas des obligations callables) ou à la demande de l'investisseur (dans le cas des obligations puttables).

DEPOTS ET LIQUIDITES

Le fonds peut 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 OPC sous-jacents. Ces opérations sont réalisées dans la limite de 20% de l'actif net. Ce type d'opération sera utilisé de manière exceptionnelle.

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

Le prêt d'espèces est prohibé.

EMPRUNTS D'ESPECES

Le fonds peut être emprunteur d'espèces, notamment en raison d'opérations d'investissement/désinvestissement ou de souscription/rachat. Le fonds n'ayant pas vocation à être structurellement emprunteur d'espèces, ces emprunts seront temporaires et limités à 10 % maximum de l'actif net du fonds.

ACQUISITIONS ET CESSION TEMPORAIRE DE TITRES

Aux fins de gestion efficace du portefeuille et sans s'écarter de ses objectifs d'investissement, le fonds peut effectuer des opérations d'acquisition/cession temporaires de titres, (opérations de financement sur titres) portant sur des titres financiers éligibles au fonds (essentiellement actions et instruments du marché monétaire), jusqu'à 20% de son actif net. Ces opérations sont réalisées afin d'optimiser les revenus du fonds, placer sa trésorerie, ajuster le portefeuille aux variations d'encours, ou mettre en œuvre les stratégies décrites précédemment. Ces opérations consistent en des opérations de :

- Prise et mise en pensions de titres,
- Prêt/Emprunt de titres.

La proportion attendue d'actifs sous gestion pouvant faire l'objet de telles opérations est de 10% de l'actif net.

La contrepartie à ces opérations est CACEIS Bank, Luxembourg Branch. CACEIS Bank, Luxembourg Branch ne dispose d'aucun pouvoir sur la composition ou la gestion du portefeuille du fonds.

Dans le cadre de ces opérations, le fonds peut recevoir/verser des garanties financières (« *collateral* ») dont le fonctionnement et les caractéristiques sont présentés dans la rubrique « Gestion des garanties financières ».

Des informations complémentaires sur la rémunération de ces opérations figurent à la rubrique frais et commissions.

Contrats constituant des garanties financières

Dans le cadre de réalisation des transactions sur instruments financiers dérivés de gré à gré et les opérations d'acquisition/cession temporaire des titres, le fonds peut recevoir ou donner des actifs financiers considérés comme des garanties et ayant pour but de réduire son risque global de contrepartie.

Les garanties financières sont essentiellement constituées en espèces pour les transactions sur instruments financiers dérivés de gré à gré, et en espèces et en obligations d'Etat, bons du Trésor... pour les opérations d'acquisition/cession temporaire de titres. Toutes les garanties financières, reçues ou données, sont transférées en pleine propriété.

Le risque de contrepartie dans des transactions sur instruments dérivés de gré à gré combiné à celui résultant des opérations d'acquisition/cession temporaires de titres, ne peut excéder 10% des actifs nets du fonds lorsque la contrepartie est un des établissements de crédit tel que défini dans la réglementation en vigueur, ou 5% de ses actifs dans les autres cas.

A cet égard, toute garantie financière (collateral) reçue et servant à réduire l'exposition au risque de contrepartie respectera les éléments suivants :

- Elle est donnée sous forme d'espèces ou d'obligations ou bons du trésor de toute maturité émis ou garantis par les Etats membres de l'OCDE ou par leurs collectivités publiques territoriales ou par des institutions et organismes supranationaux à caractère communautaire, régional ou mondiale ;
- Elle est détenue auprès du Dépositaire du fonds ou par un de ses agents ou tiers sous son contrôle ou de tout dépositaire tiers faisant l'objet d'une surveillance prudentielle et qui n'a aucun lien avec le fournisseur des garanties financières ;
- Elles respecteront à tout moment conformément à la réglementation en vigueur les critères en termes de liquidité, d'évaluation (a minima quotidienne), de qualité de crédit des émetteurs (de notation minimum AA-), de faible corrélation avec la contrepartie et de diversification avec une exposition à un émetteur donné de maximum 20% de l'actif net.

- Les garanties financières en espèces seront majoritairement placées en dépôts auprès d'entités éligibles et/ou utilisées aux fins de transactions de prise en pension, et dans une moindre mesure en obligations d'Etat ou bons du trésor de haute qualité et en OPC monétaires à court terme.

Les obligations d'Etat et les bons du trésor reçues en garantie financière feront l'objet d'une décote comprise entre 1 et 10%. Celle-ci est fixée contractuellement par la société de gestion avec chaque contrepartie.

Profil de risque

Le fonds est investi dans des instruments financiers et le cas échéant dans des OPC sélectionnés par la société de gestion. Ces instruments sont sensibles aux évolutions et aux aléas du marché.

Les facteurs de risque exposés ci-dessous ne sont pas exhaustifs. 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.

a) Risque lié à la gestion discrétionnaire : la gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des marchés financiers. La performance du fonds dépendra des sociétés sélectionnées et de l'allocation d'actifs définie par la société de gestion. Il existe un risque que la société de gestion ne retienne pas les sociétés les plus performantes.

b) 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 celui payé à l'achat.

c) Risque actions : la valeur liquidative du fonds peut baisser en cas de variation à la hausse ou à la baisse des marchés actions. En outre sur les marchés de petites et moyennes capitalisations, le volume des titres cotés en bourse est réduit, les mouvements de marchés sont donc plus marqués à la baisse et plus rapides que sur les grandes capitalisations, et peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative du fonds.

d) Risque lié à la capitalisation : le fonds étant principalement exposé sur un ou plusieurs marchés des actions de petites et moyennes capitalisations. Le volume de ces titres cotés en bourse est réduit, les mouvements de marchés sont donc plus marqués que sur les grandes capitalisations. La valeur liquidative du fonds peut donc en être affectée.

e) Risque de change : le risque de change est lié à l'exposition, via des investissements et par des interventions sur les instruments financiers à terme, à une devise autre que celle de valorisation du fonds. La fluctuation des devises par rapport à l'euro peut avoir une influence positive ou négative sur la valeur liquidative du fonds.

f) Risque de liquidité : les marchés sur lesquels le fonds intervient peuvent être affectés par un manque de liquidité temporaire. Ces dérèglements de marché peuvent impacter les conditions de prix auxquelles le fonds peut être amené à liquider, initier ou modifier des positions.

g) Risque de taux d'intérêt : le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux. Lorsque la sensibilité du portefeuille est positive, une hausse des taux d'intérêt peut entraîner une baisse de la valeur du portefeuille. Lorsque la sensibilité est négative, une baisse des taux d'intérêts peut entraîner une baisse de la valeur du portefeuille.

h) 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, par exemple de leur notation par les agences de notations financière, la valeur des obligations peut baisser et entraîner une baisse de la valeur liquidative du fonds.

i) Risque lié aux pays émergents : l'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le fonds peut être exposé aux marchés émergents dont les conditions de fonctionnement et de surveillance peuvent s'écarter des

standards prévalant sur les grandes places internationales. Par ailleurs, les variations de cours peuvent y être élevées.

j) Risque lié à l'investissement dans des titres spéculatifs : un titre est classé « spéculatif » lorsque sa notation est inférieure à « investment grade ». La valeur des obligations classées « spéculatif » peut baisser de façon plus importante et plus rapide que celles des autres obligations et impacter négativement la valeur liquidative du fonds qui peut baisser.

k) Risques liés à l'investissement dans des obligations convertibles contingentes (CoCos) : risque lié au seuil de déclenchement : ces titres comportent des caractéristiques qui leur sont propres. La survenance de l'évènement contingent peut amener une conversion en actions ou encore un effacement temporaire ou définitif de la totalité ou d'une partie de la créance. Le niveau de risque de conversion peut varier par exemple selon la distance d'un ratio de capital de l'émetteur à un seuil défini dans le prospectus de l'émission. Risque de perte de coupon : sur certains types de CoCos, le paiement des coupons est discrétionnaire et peut être annulé par l'émetteur. Risque lié à la complexité de l'instrument : ces titres sont récents, leur comportement en période de stress n'a pas été totalement éprouvé. Risque lié au report de remboursement ou/et non remboursement : les obligations contingentes convertibles sont des instruments perpétuels, remboursables aux niveaux prédéterminés seulement avec l'approbation de l'autorité compétente. Risque de structure de capital : contrairement à la hiérarchie classique du capital, les investisseurs sur ce type d'instruments peuvent subir une perte de capital, alors que les détenteurs d'actions du même émetteur ne la subissent pas.

l) Risque lié aux indices de matières premières : la variation du prix des matières premières et la volatilité de ce secteur peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative.

m) Risque de contrepartie : le risque de contrepartie mesure la perte potentielle en cas de défaillance d'une contrepartie sur des contrats financiers de gré à gré ou des opérations d'acquisitions et de cessions temporaires des titres à honorer ses obligations contractuelles. Le fonds y est exposé par le biais des contrats financiers de gré à gré conclus avec les différentes contreparties. Pour réduire l'exposition du fonds au risque de contrepartie, la société de gestion peut constituer des garanties au bénéfice du fonds.

n) Risque de volatilité : la hausse ou la baisse de la volatilité peut entraîner une baisse de la valeur liquidative. Le fonds est exposé à ce risque, notamment par le biais des produits dérivés ayant pour sous-jacent la volatilité ou la variance.

o) Risques liés aux opérations d'acquisition et cession temporaires de titres : l'utilisation de ces opérations et la gestion de leurs garanties peuvent comporter certains risques spécifiques tels que des risques opérationnels ou le risque de conservation. Ainsi le recours à ces opérations peut entraîner un effet négatif sur la valeur liquidative du fonds.

p) Risque juridique : il s'agit du risque de rédaction inappropriée des contrats conclus avec les contreparties aux opérations d'acquisition et de cession temporaires de titres ou avec les contreparties d'instruments financiers à terme de gré à gré.

q) Risque lié à la réutilisation des garanties financières : le fonds n'envisage pas de réutiliser les garanties financières reçues, mais dans le cas où il le ferait, il s'agit du risque que la valeur résultante soit inférieure à la valeur initialement reçue.

r) Risque ESG : Il n'y a aucune garantie que les investissements qui incluent des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance dans la sélection des entreprises seront plus performants ou en ligne avec le marché de référence

Souscripteurs concernés et profil d'investisseur type

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, pour le compte ou au bénéfice d'une « U.S. person », selon la définition de la réglementation américaine « Regulation S ». Par ailleurs, les parts de ce fonds ne peuvent pas non plus être offertes ou vendues, directement ou indirectement, aux « US persons » et/ou à toutes entités détenues par une ou plusieurs « US persons » telles que définies par la réglementation américaine « Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA) ».

En dehors de cette exception, le fonds est ouvert à tous souscripteurs.

Le fonds s'adresse à tous types d'investisseurs personnes physiques et personnes morales souhaitant diversifier leur investissement sur des valeurs de petites et moyennes capitalisations de l'Union Européenne.

La durée recommandée de placement est supérieure à 5 ans.

Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans ce fonds dépend de la situation personnelle du porteur. Pour le déterminer, il doit tenir compte de son patrimoine personnel, de ses besoins d'argent actuels et à 5 ans mais également de son souhait ou non de prendre des risques. Il est recommandé au porteur de s'enquérir des conseils d'un professionnel afin de diversifier ses placements et de déterminer la proportion du portefeuille financier ou de son patrimoine à investir dans ce fonds. Il est également recommandé de diversifier suffisamment les investissements afin de ne pas les exposer uniquement aux risques de ce fonds.

Politique d'investissement

Durée minimum de placement recommandée : 



En 2020, le fonds enregistre une performance positive de +6.91% (Part A EUR Acc – ISIN FR0010149112) contre +4.78% pour son indicateur de référence (Stoxx Small 200 NR (EUR) (dividendes nets réinvestis)).

Commentaire de gestion

Atypique et extrême, l'année 2020 aura vu les records se multiplier sur les marchés. Après un krach d'une violence inédite, les marchés ont repris confiance, alors même que la pandémie de Covid-19 a durablement dégradé l'économie mondiale. Les petites et moyennes capitalisations européennes ont été durement touchées par la crise fulgurante du mois de mars, enregistrant une des plus rapides baisses jamais observées. Néanmoins, les marchés ont su rebondir en deux temps : un premier rattrapage par rapport aux niveaux de survente de l'été, et plus récemment par des nouvelles positives sur des possibles vaccins.

A l'image des marchés, le fonds a vécu une première partie d'année très compliquée et a souffert de la volatilité. La surpondération du fonds dans le secteur des biens de consommation (15% d'exposition contre 8% pour l'indice de référence) ainsi que notre surpondération dans le secteur de la santé (25 % d'exposition contre 15 % pour l'indice de référence) ont été les principaux détracteurs de la performance, ces secteurs ayant été sévèrement pénalisés par le Covid-19. Tout au long de la baisse, nous avons analysé chacune de nos positions afin de comprendre l'impact que le virus pourrait avoir sur leurs activités. Nous avons également profité de la forte baisse du marché pour augmenter nos positions dans le secteur des technologies.

Par la suite, le fonds a fortement rebondi grâce à une sélection de titres qui a été performante notamment dans les secteurs de la santé, de la consommation et de la technologie. Les fortes convictions du fonds ont très bien performé à la suite de l'annonce des premiers résultats des vaccins en Novembre dernier à l'image de ASM International, IMCD Group, Puma ou encore Dermapharm. La tendance positive des derniers mois a permis au fonds de recouvrir sa baisse du mois de février/mars et de finir l'année en affichant une performance positive.

Sur l'année, la performance du fonds est portée principalement par trois secteurs : la technologie, les biens de consommation et les matériaux de base. La surpondération de ces secteurs associés à une sélection de titres efficace a entraîné la performance positive en absolu et en relatif. Le principal contributeur en 2020 est IMCD, un distributeur de produits chimiques de spécialités qui constitue l'une de nos positions cœur depuis 2014. A l'inverse, le fonds a souffert de sa sélection de valeurs dans le secteur de la santé (principalement à cause de l'exposition aux biotechs), de l'industrie et des services aux collectivités. L'un de nos plus gros détracteurs sur l'année fut une position sur Do & Co, une entreprise de restauration qui est présente dans notre portefeuille depuis plus de cinq ans et qui a vu son activité économique tournée au ralenti à la suite de la pandémie de Covid-19.

Pour conclure, le fonds a effectué un nombre de transactions plus important que d'habitude en 2020 en réponse à la forte volatilité présente sur les marchés ainsi qu'à l'impact du Covid-19 sur l'activité économique des entreprises. Cependant, nous continuons à privilégier les thèses d'investissement qui combinent des moteurs de performance spécifiques et des facteurs structurels positifs. Nous sommes sélectifs dans le choix de nos nouveaux investissements, et notre portefeuille reste très concentré de manière à éviter une dilution de la qualité de nos positions existantes.

Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque part du portefeuille Carmignac Euro-Entrepreneurs ouverte sur l'ensemble de l'année 2020

Part	ISIN	Devise	Performance 2020	Indicateur de référence *
A EUR ACC	FR0010149112	EUR	6.91%	4.78%

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).

Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
LANXESS AG	7 783 389,16	7 342 299,26
JENOPTIK AG	5 583 754,88	5 369 631,96
ASM INTERNATIONAL N.V.	9 641 057,39	0,00
PROSIEBEN SAT.1 MEDIA N	0,00	9 099 860,00
OCI NV REG	3 083 792,45	5 008 545,73
RUBIS	1 660 406,30	5 675 033,67
CANCOM SE	604 865,58	5 326 838,55
ENAV SPA	4 765 525,01	1 055 737,24
LPKF LASER ELECTRO	3 275 191,00	1 951 444,73
TESSENDERLO	0,00	5 224 012,99

Techniques de gestion efficace du portefeuille et instruments financiers dérivés

A) EXPOSITION OBTENUE AU TRAVERS DES TECHNIQUES DE GESTION EFFICACE DU PORTEFEUILLE ET DES INSTRUMENTS FINANCIERS AU 31/12/2020

- **Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace : 0,00**
 - o Prêts de titres : 0,00
 - o Emprunt de titres : 0,00
 - o Prises en pensions : 0,00
 - o Mises en pensions : 0,00
- **Exposition sous-jacentes atteintes au travers des instruments financiers dérivés : 129 583 602,43**
 - o Change à terme : 47 409 866,52
 - o Future : 24 652 892,20
 - o Options : 0,00
 - o Swap : 57 520 843,71

B) IDENTITE DE LA /DES CONTREPARTIE (S) AUX TECHNIQUES DE GESTION EFFICACE DU PORTEFEUILLE ET INSTRUMENTS FINANCIERS AU 31/12/2020

Techniques de gestion efficace	Instruments financiers dérivés (*)
	BNP PARIBAS FRANCE BOFA SECURITIES EUROPE S.A. - BOFAFRP3 CREDIT AGRICOLE CIB GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL LTD JP MORGAN FRANKFURT MORGAN STANLEY EUROPE SE - FRANKFURT SOCIETE GENERALE PAR STANDARD CHARTERED PLC UBS EUROPE SE

(*) sauf les dérivés listés

C) GARANTIES FINANCIERES REÇUES PAR L'OPCVM AFIN DE REDUIRE LE RISQUE DE CONTREPARTIE AU 31/12/2020

Types d'instruments	Montant en devise du portefeuille
Techniques de gestion efficace	
. Dépôts à terme	0,00
. Actions	0,00
. Obligations	0,00
. OPCVM	0,00
. Espèces (*)	0,00
Total	0,00
Instruments financiers dérivés	
. Dépôts à terme	0,00
. Actions	0,00
. Obligations	0,00
. OPCVM	0,00
. Espèces	0,00
Total	0,00

(*) Le compte Espèces intègre également les liquidités résultant des opérations de mise en pension.

D) REVENUS ET FRAIS OPERATIONNELS LIES AUX TECHNIQUES DE GESTION EFFICACE DU 01/01/2020 AU 31/12/2020

Revenus et frais opérationnels	Montant en devise du portefeuille
. Revenus (*)	0,00
. Autres revenus	0,00
Total des revenus	0,00
. Frais opérationnels directs	0,00
. Frais opérationnels indirects	0,00
. Autres frais	0,00
Total des frais	0,00

(*) Revenus perçus sur prêts et prises en pension

Transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation des instruments financiers - Règlement SFTR - en devises de comptabilité de l'OPC (EUR)

Au cours de l'exercice, l'OPC n'a pas fait l'objet d'opérations relevant de la réglementation SFTR.

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 ». Vous trouverez sur ce même site le compte rendu relatif aux frais d'intermédiation.

Communication des critères Environnementaux, Sociaux et de qualité de Gouvernance (ESG)

Communication des critères Environnementaux, Sociaux et de qualité de Gouvernance (ESG)

Dans le cadre de notre engagement auprès des PRI (« Principles for Responsible Investment »), nous considérons que notre obligation fiduciaire inclut la prise en compte explicite des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) lorsque nous investissons pour le compte de nos clients. Nous sommes convaincus qu'en intégrant l'analyse ESG à notre processus d'investissement, nous pourrions assurer une performance durable de nos fonds grâce à une approche qui consiste à atténuer les risques, à identifier les opportunités de croissance et à déceler la valeur financière de facteurs intangibles, tout en visant l'obtention d'effets bénéfiques pour la société et pour l'environnement. Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement actions et obligataires par le biais de START¹ (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory), notre système de recherche ESG propriétaire, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et sur les évaluations de nos experts. START est un processus en quatre étapes 1) Regroupement : les entreprises sont réparties au sein de 90 catégories sectorielles. 2) Collecte d'informations : de grandes quantités de données brutes relatives aux pratiques de l'entreprise (indicateurs ESG) sont collectées auprès de sources spécialisées. Voir tableau ci-dessous. 3) Classement : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs. 4) Nos analystes prennent le relais. Nos analystes attribuent une note interne (qui l'emporte sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire écrit pour détailler leur travail et justifier leur choix. Pour en savoir plus sur nos politiques d'intégration ESG, veuillez consulter le site internet².

¹ Le système de recherche ESG propriétaire START combine et agrège les données des principaux fournisseurs d'indicateurs ESG. Etant donné le manque de standardisation du reporting de certains indicateurs par les entreprises cotées, tous les indicateurs n'ont pas à être pris en considération. START fournit un système centralisé dans lequel l'analyse et les connaissances propres à Carmignac sur chaque société sont exprimées, indépendamment de l'incomplétude des données externes agrégées.

² https://www.carmignac.fr/fr_FR/responsible-investment/politiques-et-rapports-d-investissement-responsable-4738

Indicateurs ESG

Environnement	Social	Gouvernance
Émissions de CO2 – Périmètres 1 et 2	Satisfaction du personnel	Indépendance du Comité d'Audit
Intensité carbone – Périmètres 1 et 2	Taux de rotation du personnel	Indépendance du Comité de Rémunération
Brûlage à la torche du gaz naturel	Nombre de femmes occupant des postes de direction	Implication du Comité de Nomination
Consommation d'énergie / Chiffre d'affaires	Nombre d'heures de formation du personnel	Taille du Conseil d'Administration
Ratio des énergies renouvelables	Arrêts de travail après accident	Administrateurs indépendants
Consommation totale d'énergie	Accidents mortels au sein du personnel	Durée moyenne du mandat des administrateurs
Production totale de déchets / Chiffre d'affaires	Écart de salaire entre le CEO et le salaire moyen	Parité au sein du Conseil d'Administration
Déchets recyclés / Production totale de déchets	Écart de rémunération entre hommes et femmes	Rémunération totale la plus élevée
Déversements d'hydrocarbures directs et accidentels	Satisfaction client	Rémunération des dirigeants liée à des objectifs à long terme
Volume total d'eau usée / Chiffre d'affaires		Primes d'encouragement au développement durable
Eau recyclée		
Prélèvement total d'eau douce		

Carmignac applique une politique d'exclusion, visant à exclure les secteurs ayant un impact négatif sur l'environnement ou sur la société. Les sociétés dont l'activité présente un lien avec le secteur controversé de l'armement, notamment les mines antipersonnel et les armes à sous-munitions, sont systématiquement exclues. D'autres listes de restrictions sont prises en compte pour la sélection des titres, comme liste des entreprises qui ne respectent pas les droits de l'homme. Les sociétés productrices de tabac à l'échelle mondiale, les sociétés de divertissement pour adultes et de production de pornographie, les sociétés productrices du charbon et les centrales (charbon, gaz ou nucléaire) dont les émissions mesurées en CO2/kWh ne sont pas alignées comme le prévoit l'accord de Paris sont écartées de l'univers d'investissement. Pour en savoir plus sur les conditions des seuils, veuillez consulter le site internet.

Au regard de ces critères ESG, notre Fonds dispose d'un score A³ légèrement inférieur à celui de son indicateur de référence AA. Par ailleurs, plus de 69% de notre portefeuille bénéficie d'une notation égale ou supérieure à BB et les notations comprises entre A et AAA représentent 61% du portefeuille. Le fonds se distingue notamment par son exposition nulle aux secteurs des énergies fossiles, alors qu'il représente 1.2% de son indicateur de référence.

³ Source : MSCI ESG avec une couverture de 88% des actifs nets du Fonds au 31/12/2020. MSCI ESG Research fournit des notations MSCI ESG sur les entreprises mondiales publiques et quelques entreprises privées sur une échelle allant de AAA (leader) à CCC (retardataire), en fonction de l'exposition aux risques ESG spécifiques à l'industrie et de la capacité à gérer ces risques par rapport aux pairs. Indicateur de référence : Stoxx Small 200 NR EUR (Dividendes nets réinvestis). Les poids sont calculés en rebasant à 100 les valeurs pour permettre une meilleure comparaison avec l'indicateur de référence. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou des prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

Nos Engagements

Notre responsabilité fiduciaire implique la pleine représentation des droits de nos actionnaires au nom de nos investisseurs et intègre l'engagement des actionnaires dans sa stratégie d'investissement. Le dialogue est assuré par les 3 groupes de l'équipe d'investissement - analystes de recherche, gestionnaires de portefeuille et analystes ESG. Nous pensons que nos engagements conduisent à une meilleure compréhension de la manière dont les entreprises bénéficiaires gèrent les risques ESG et améliorent sensiblement leur profil ESG tout en offrant une création de valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement. Nos engagements peuvent être de 4 types : un thème d'investissement, un impact souhaité, dû à un comportement controversé, et lié à une décision de vote par procuration. Carmignac peut collaborer avec d'autres actionnaires et détenteurs d'obligations lorsque cela peut être bénéfique à l'engagement pour influencer les actions et la gouvernance des sociétés bénéficiaires. Afin de s'assurer que la société identifie, prévient et gère correctement toute situation de conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des lignes directrices. Pour en savoir plus sur nos politiques d'engagement, veuillez consulter le site internet.

Dans le cadre de son implication en faveur de pratiques de gouvernance d'entreprise exemplaires, à l'image d'une politique de vote active, Carmignac s'engage également à accompagner les entreprises dans lesquelles elle est investie lors d'éventuelles controverses environnementales, sociales ou de gouvernance. Au cours de l'année, nous nous sommes engagés avec plusieurs sociétés notamment Galapagos (une société européenne de recherche pharmaceutique dans lequel le fonds était investi pendant la première partie de l'année). Nous avons échangé avec la direction et notamment le directeur des ressources humaines pour qu'ils améliorent la communication sur les programmes et initiatives mise en place pour l'intégration et l'accompagnement de leurs employés. Nous avons également évoqué plus de transparence dans la structure de rémunération de leurs employés. La société a répondu favorablement à nos demandes et s'efforcera de publier et de communiquer ces informations dans la prochaine « journée des investisseurs ».

Stratégie d'investissement et transparence en matière d'émission de carbone

Stratégie d'investissement et transparence en matière d'émissions de carbone

Carmignac a formalisé ses engagements quant à la prise en compte des enjeux liés aux changements climatiques au sein de son processus d'investissement, unissant ses efforts aux initiatives « Cop21 » et en adhérant aux principes de l'article 173 de la loi de transition énergétique du Code Monétaire et Financier du gouvernement français (L533-22-1 du Code Monétaire et Financier). En janvier 2020, Carmignac est devenu adhérent et supporteur de Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : Politique climatique et rapport sur les émissions carbone, un premier rapport en bref selon les recommandations TCFD. À l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille, publient trop peu de données sur leurs expositions aux risques physiques et de transition pour nous permettre de produire un reporting satisfaisant. Nous encourageons par ailleurs les entreprises en portefeuille à fournir plus d'informations dans ce sens dans le cadre de nos actions d'engagement actionnarial. Depuis mars 2020, Carmignac a durci sa politique d'exclusion des sociétés productrices de charbon et centrales à charbon, nucléaire et gaz en incorporant une trajectoire de tolérance des émissions CO₂/kWh en ligne avec l'Accord de Paris et une limite de 10% de chiffres d'affaires ou 20m tonnes venant de la production de charbon. Carmignac s'est engagé vers une sortie totale du charbon (mines et centrales électriques) d'ici 2030 dans l'ensemble des régions du monde. Voir https://www.carmignac.fr/fr_FR/responsible-investment/politiques-et-rapports-d-investissement-responsable-4738. Enfin, Carmignac s'est mobilisé pour atteindre la neutralité carbone dans nos activités actuelles et futures, en commençant par compenser 1 900 tonnes de CO₂ d'émissions annuelles en 2019. Veuillez consulter ce site web et le lien qui donne une description complète du projet Carbon neutral. https://www.carmignac.fr/fr_FR/responsible-investment/aperçu-4735.

Emissions carbone de Carmignac Euro-Entrepreneurs

Les émissions de gaz carbonique du portefeuille de Carmignac Euro-Entrepreneurs (en termes d'émissions de CO2 par million de dollars de chiffre d'affaires, converti en euros) sont de 82% inférieurs à ceux de son indicateur de référence. Contrairement à son indicateur de référence, le Fonds ne détient pas de titres de sociétés ayant des réserves de combustibles fossiles.

	Moyenne pondérée de l'intensité carbone ¹	Emissions totales de carbone ²	Disponibilité des données d'émissions de carbone ³	Exposition aux énergies fossiles ⁴
FONDS	28.4	1788.1	91.6%	0.0%
Stoxx200 Small	158.6	22162.9	96.1%	1.17%
Différence en % entre Fonds et indicateur de réf.	-82.1%	-91.9%	N/A	-100%

1. Tonnes équivalent CO2 par million de dollars de chiffre d'affaires, convertis en euros. Pour calculer les émissions carbonées du portefeuille, les intensités carbonées de chaque entreprise (tonnes de CO2e /USD mn revenus convertis en Euros, (Scope 1 and 2 GHG Protocol), S&P Trucost) est pondérée en fonction de son poids dans le portefeuille (calculées en pourcentage de l'actif net du fonds et donc ne sont pas rebasées à 100%), puis additionnées.

2. tonnes équivalent CO2 calculés en pourcentage de l'actif net du fonds et donc ne sont pas rebasées à 100%.

3. En pourcentage, excluant les liquidités et les actifs qui sont hors du périmètre : obligations souveraines et instruments dérivés.

4. Moyenne pondérée des % de revenus provenant des énergies fossiles pour chaque entreprise au sein du portefeuille.

Source: S&P Trucost, Carmignac, 31/12/2020.

Méthode de calcul du risque global

La méthode utilisée pour déterminer le risque global du fonds est la méthode de la VaR (*Value at Risk*) relative par rapport à un portefeuille de référence (l'indicateur de référence du fonds est son portefeuille de référence), sur un historique de deux ans, avec un seuil de confiance à 99% sur 20 jours. Le niveau de levier attendu calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ni couverture est de 200% mais peut être plus élevé sous certaines conditions.

	VaR 99%, 20 jours		
	Min	Moyen	Max
Carmignac Euro-Entrepreneurs	8,73	18,61	22,63

Politique de rémunération

La politique de rémunération de Carmignac Gestion SA est conçue en accord avec les règles européennes et nationales en matière de rémunération et de gouvernance comme définies par la Directive OPCVM du Parlement Européen et du Conseil n°2009/65/CE du 13 juillet 2009 et n°2014/91/UE du 23 Juillet 2014 et des orientations émises par l'ESMA en date du 14 octobre 2016 (ESMA/2016/575) et par la Directive AIFM du Parlement Européen et du Conseil n°2011/61/UE.

Elle promeut une gestion des risques saine et efficace et elle n'encourage pas la prise de risque excessive. Elle promeut notamment l'association des collaborateurs aux risques afin d'assurer que le Personnel Identifié soient pleinement engagé dans la performance à long terme de la Société.

La politique de rémunération a été approuvée par le conseil d'administration de la société de gestion. Les principes de cette politique sont examinés sur une base annuelle par le comité de rémunération et de nomination et par le Conseil d'administration et adaptés au cadre réglementaire en constante évolution. Les détails de la politique de rémunération incluant une description de la manière dont la rémunération et les avantages sont calculés ainsi que les informations sur le comité de rémunération et de nomination peuvent être trouvés sur le site web suivant: www.carmignac.com. Un exemplaire sur papier de la politique de rémunération est mis à disposition gratuitement sur demande.

Partie Variable : détermination et évaluation

La rémunération variable dépend à la fois de la réussite individuelle du collaborateur et de la performance de la Société dans son ensemble.

L'enveloppe des rémunérations variables est déterminée en fonction du résultat Carmignac Gestion SA au cours de l'exercice écoulé, en veillant à ce que le niveau de fonds propres reste suffisant. Elle est ensuite distribuée entre les différents services en fonction de l'évaluation de leur performance et, au sein de chaque service, en fonction de l'évaluation des performances individuelles des collaborateurs.

Le montant de la part variable de la rémunération revenant à chaque collaborateur reflète sa performance et l'atteinte des objectifs qui lui ont été fixés par la Société.

Ces objectifs peuvent être de nature quantitative et/ou qualitative et sont liés à la fonction du collaborateur. Ils prennent en compte les comportements individuels afin d'éviter notamment les prises de risques à court terme. Il est notamment pris en compte la pérennité des actions menées par le salarié et leur intérêt à long et moyen terme pour l'entreprise, l'implication personnelle du collaborateur et la réalisation des tâches confiées.

Exercice 2019

La mise en œuvre de la politique de rémunération a fait l'objet au titre de l'exercice 2019 d'une évaluation interne et indépendante laquelle a vérifié le respect des politiques et procédures de rémunération adoptées par le Conseil d'administration de Carmignac Gestion.

Exercice 2020

Le rapport annuel du Conseil d'administration de Carmignac Gestion est accessible sur le site web de Carmignac (www.carmignac.com).

Année 2020	
Nombre de collaborateurs	157
Salaires fixes versés en 2020	11 461 216,04 €
Rémunérations variables totales versées en 2020	25 861 394,49 €
Rémunérations totales versées en 2020	37 322 610,53 €
> dont preneurs de risque	27 895 219,58 €
> dont non-preneurs de risque	9 427 390,95 €

Figure ci-après le tableau des rémunérations 2020 de Carmignac Gestion Luxembourg, société de gestion agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier au Luxembourg à qui la gestion de portefeuille est déléguée pour le FCP.

Année 2020	
Nombre de collaborateurs	137
Salaires fixes versés en 2020	11 530 671,19 €
Rémunérations variables totales versées en 2020	24 868 378,25 €
Rémunérations totales versées en 2020	36 399 049,44 €
> dont preneurs de risque	27 550 602,40 €
> dont non-preneurs de risque	8 848 447,04 €

Changements substantiels intervenus au cours de l'année

En date du 31 décembre 2020, une nouvelle part F EUR Acc a été lancée.

En date du 19 février, le prospectus du portefeuille a été mis à jour pour intégrer les mises à jour requises par l'ESMA dans son « Q&A » relatif aux OPCVM sur les références à l'indicateur de référence.

BILAN DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

ACTIF EN EUR

	31/12/2020	31/12/2019
IMMOBILISATIONS NETTES	0,00	0,00
DÉPÔTS	0,00	0,00
INSTRUMENTS FINANCIERS	153 473 542,32	193 189 501,10
Actions et valeurs assimilées	148 387 589,64	191 452 672,33
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	148 387 589,64	191 452 672,33
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
Négoiciés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances négociables	0,00	0,00
Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négoiciés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Organismes de placement collectif	0,00	0,00
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	0,00	0,00
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés	0,00	0,00
Autres organismes non européens	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	5 085 952,68	1 736 828,77
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	1 268 757,59	215 201,99
Autres opérations	3 817 195,09	1 521 626,78
Autres instruments financiers	0,00	0,00
CRÉANCES	53 238 152,82	21 934 091,03
Opérations de change à terme de devises	47 409 866,52	15 911 042,35
Autres	5 828 286,30	6 023 048,68
COMPTES FINANCIERS	18 225 272,38	22 083 709,85
Liquidités	18 225 272,38	22 083 709,85
TOTAL DE L'ACTIF	224 936 967,52	237 207 301,98

BILAN DE CARMIGNACEURO-ENTREPRENEURS

PASSIF EN EUR

	31/12/2020	31/12/2019
CAPITAUX PROPRES		
Capital	172 468 476,57	218 965 840,01
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	0,00	0,00
Report à nouveau (a)	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	-37 174,93	-831 706,27
Résultat de l'exercice (a,b)	-1 530 886,77	638 499,25
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	170 900 414,87	218 772 632,99
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
INSTRUMENTS FINANCIERS	2 187 639,31	357 254,18
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	2 187 639,31	357 254,18
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	1 268 757,60	215 202,00
Autres opérations	918 881,71	142 052,18
DETTES	49 191 048,35	17 209 509,30
Opérations de change à terme de devises	47 265 700,53	15 818 520,70
Autres	1 925 347,82	1 390 988,60
COMPTES FINANCIERS	2 657 864,99	867 905,51
Concours bancaires courants	2 657 864,99	867 905,51
Emprunts	0,00	0,00
TOTAL DU PASSIF	224 936 967,52	237 207 301,98

(a) Y compris comptes de régularisation

(b) Diminués des acomptes versés au titre de l'exercice

HORS BILAN DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	31/12/2020	31/12/2019
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
XETA CBKH COM 0320	8 157 949,80	16 453 917,00
XEUR EUFP PRO 0320	0,00	10 166 313,85
EUX ROCKET IN 0320	0,00	1 108 461,18
GR THY 100 0320	4 779 062,40	6 001 800,00
EUR XEUR FESXD 0320	0,00	3 206 940,00
EURO STOXX 50 0321	6 638 500,00	0,00
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
AUTRES OPÉRATIONS		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
DJE SML200 0321	5 077 380,00	0,00
Engagement sur marché de gré à gré		
Contracts for Difference		
CFD KNORRBRE BOF	3 449 460,16	0,00
CFD UB REGE 1230	3 546 313,79	0,00
CFDOPU ML PUM	15 546 688,44	0,00
ML TELEPE 1230	4 354 907,60	0,00
CFD GS INF LN 1230	3 315 350,34	0,00
CFD MS ALCON 1230	2 677 191,44	0,00
CFD UB CXXI 1230	975 649,28	0,00
CFD ML CARA 1230	3 398 156,82	0,00
ML LANXESS AG	6 621 242,76	0,00
CFD MS THGLN 1230	1 854 650,21	0,00
JP MEDACTA GR 1230	2 219 259,40	0,00
ML DUFREY AG 1230	1 513 052,51	0,00
MS ADEVINTA 1230	8 048 920,96	0,00
Autres engagements		
Contracts for Difference		
CFD BO KNORRBRE 1220	0,00	7 033 578,75
CFD UB REGE 1230	0,00	4 493 122,41
CFDOPU ML PUM	0,00	17 258 033,25
CFDNAI ML AIB	0,00	3 418 407,69
ML TELEPE 1230	0,00	4 077 554,40
GPW GS PWTN 1230	0,00	1 382 419,87
CFD GS INF LN 1230	0,00	6 068 330,68
CFD MS ALCON 1230	0,00	5 359 762,65
CFD BM NN GRP 1230	0,00	3 097 472,34
CFD UB CXXI 1230	0,00	2 689 364,77

COMPTE DE RESULTAT DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	31/12/2020	31/12/2019
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	2 537,63	1 224,98
Produits sur actions et valeurs assimilées	1 695 714,69	3 870 229,98
Produits sur obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Produits sur titres de créances	0,00	0,00
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Produits sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
TOTAL (1)	1 698 252,32	3 871 454,96
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	1 584,08	0,00
Charges sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	88 961,27	98 916,88
Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL (2)	90 545,35	98 916,88
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	1 607 706,97	3 772 538,08
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	3 291 749,76	3 178 953,19
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	-1 684 042,79	593 584,89
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	153 156,02	44 914,36
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	-1 530 886,77	638 499,25

ANNEXES COMPTABLE DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

Règles et méthode comptables

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2014-01, modifié.

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.

Information sur les incidences liées à la crise du COVID-19

Les comptes ont été établis par la société de gestion sur la base des éléments disponibles dans un contexte évolutif de crise liée au Covid-19.

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.

DEPOTS :

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 NEGOCIEES SUR UN MARCHÉ REGLEMENTE OU ASSIMILE :

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.

ACTIONS, OBLIGATIONS ET AUTRES VALEURS NON NEGOCIEES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU ASSIMILE :

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 CREANCES NEGOCIABLES :

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 ou les spécialistes des bons du Trésor.

OPC DETENUS :

Les parts ou actions d'OPC 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 à 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 A 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.

Instruments financiers

LIBELLE	DESCRIPTION
MS ADEVINTA 1230	Contract for difference sur action
CFD UB CXXI 1230	Contract for difference sur action
CFD GS INF LN 1230	Contract for difference sur action
CFD MS ALCON 1230	Contract for difference sur action
ML DUFY AG 1230	Contract for difference sur action
CFD ML CARA 1230	Contract for difference sur action
ML TELEPE 1230	Contract for difference sur action
ML LANXESS AG	Contract for difference sur action
CFD UB REGE 1230	Contract for difference sur action
CFDOPU ML PUM	Contract for difference sur action
JP MEDACTA GR 1230	Contract for difference sur action
CFD MS THGLN 1230	Contract for difference sur action
CFD KNORRBRE BOF	Contract for difference sur action
EURO STOXX 50 0321	Future sur DJ STOXX50 E
DJE SML200 0321	Future sur DJ STOXX SMAL 200 PRICE INDEX
GR THY 100 0321	Future sur THYSSENKRUPP AG
XETA CBKH COM 0321	Future sur COMMERZBANK AG

Frais de gestion

Les frais de gestion et de fonctionnement recouvrent l'ensemble des frais relatif à l'OPC : gestion financière, administrative, comptable, conservation, distribution, frais d'audit...

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

Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction. Pour plus de précision sur les frais effectivement facturés à l'OPC, se reporter au prospectus.

Ils sont enregistrés au prorata temporis à chaque calcul de valeur liquidative.

Le cumul de ces frais respecte le taux de frais maximum de l'actif net indiqué dans le prospectus ou le règlement du fonds :

FR0010149112 - A EUR Acc : Taux de frais maximum de 1,5% TTC.

Les frais de gestion variables sont calculés selon la méthode suivante :

La commission de surperformance se fonde sur la comparaison entre la performance du fonds et son indicateur de référence, sur l'exercice. Dès lors que la performance depuis le début de l'exercice est positive et dépasse la performance l'indice Stoxx200 Small Stoxx Small 200 NR, une provision quotidienne de 20% maximum de cette surperformance est constituée. En cas de sous-performance, par rapport à cet indice, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 20% maximum de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Si le fonds est éligible à la provision d'une commission de surperformance, alors :

- En cas de souscriptions, un mécanisme de neutralisation de l'« effet volume » de ces parts souscrites dans le calcul de la commission de surperformance est appliqué. Il consiste à retirer systématiquement de la provision quotidienne la quote-part de la commission de surperformance effectivement provisionnée induite par ces nouvelles parts souscrites ;
- En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de surperformance correspondant aux parts rachetées est acquise à la société de gestion selon le principe de « cristallisation ».

La totalité de la commission de surperformance est perçue par la société de gestion à la date de clôture de l'exercice.

Affectation des sommes distribuables

DEFINITION DES SOMMES DISTRIBUABLES

Les sommes distribuables sont constituées par :

LE RESULTAT :

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majorés du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts. Il est augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus.

LES PLUS ET MOINS-VALUES :

Les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais, constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du solde du compte de régularisation des plus-values.

MODALITES D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES :

Part(s)	Affectation du résultat net	Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées
Parts A EUR Acc	Capitalisation	Capitalisation

EVOLUTION DE L'ACTIF NET DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	31/12/2020	31/12/2019
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	218 772 632,99	199 878 428,42
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)	22 141 365,39	98 776 275,33
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-77 377 754,88	-126 549 779,83
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	14 214 764,25	35 677 398,75
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-16 023 538,70	-32 640 740,60
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	49 768 543,64	16 632 022,42
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-46 404 788,44	-19 684 984,04
Frais de transactions	-1 067 904,43	-1 846 014,20
Différences de change	-1 027 206,12	1 316 001,59
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	8 977 197,97	45 584 156,77
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>41 786 568,16</i>	<i>32 809 370,19</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>-32 809 370,19</i>	<i>12 774 786,58</i>
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	611 145,99	1 036 283,49
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>1 810 675,18</i>	<i>1 199 529,19</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>-1 199 529,19</i>	<i>-163 245,70</i>
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-1 684 042,79	593 584,89
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00	0,00
Autres éléments	0,00	0,00
ACTIF NET EN FIN D'EXERCICE	170 900 414,87	218 772 632,99

VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS DE CARMIGNAC EURO- ENTREPRENEURS

	Montant	%
ACTIF		
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
TOTAL OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES	0,00	0,00
TITRES DE CRÉANCES		
TOTAL TITRES DE CRÉANCES	0,00	0,00
PASSIF		
OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS		
TOTAL OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS	0,00	0,00
HORS-BILAN		
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
Actions	19 575 512,20	11,45
TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE	19 575 512,20	11,45
AUTRES OPÉRATIONS		
Actions	62 598 223,71	36,63
TOTAL AUTRES OPÉRATIONS	62 598 223,71	36,63

VENTILATION PAR NATURE DE TAUX DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
ACTIF								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	18 225 272,38	10,66
PASSIF								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2 657 864,99	1,56
HORS-BILAN								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

VENTILATION PAR MATURETE RESIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN DE CARMIGNAC EURO- ENTREPRENEURS (*)

	< 3 mois	%	[3 mois - 1 an]	%	[1 - 3 ans]	%	[3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
ACTIF										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	18 225 272,38	10,66	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PASSIF										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	2 657 864,99	1,56	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
HORS-BILAN										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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

VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'EVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	Devise 1 GBP		Devise 2 NOK		Devise 3 USD		Devise N AUTRE(S)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%%	Montant	%
ACTIF								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	9 254 283,35	5,42	0,00	0,00	5 031 453,41	2,94	1 950 127,88	1,14
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OPC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	20 394 295,22	11,93	3 349 596,03	1,96	3 236 883,52	1,89	0,00	0,00
Comptes financiers	326,95	0,00	60 563,64	0,04	45,71	0,00	995,58	0,00
PASSIF								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	13 898 653,81	8,13	3 349 596,05	1,96	23 069 735,72	13,50	1 826 234,43	1,07
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	302 619,15	0,18	1 005 149,93	0,59
HORS-BILAN								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	5 170 000,55	3,03	8 048 920,96	4,71	7 920 119,89	4,63	6 409 503,35	3,75

CREANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE DE CARMIGNACEURO-ENTREPRENEURS

	Nature de débit/crédit	31/12/2020
CRÉANCES		
	Achat à terme de devise	23 743 891,25
	Fonds à recevoir sur vente à terme de devises	23 665 975,27
	Ventes à règlement différé	2 510 877,16
	Souscriptions à recevoir	137 466,12
	Dépôts de garantie en espèces	3 179 942,20
	Autres créances	0,82
TOTAL DES CRÉANCES		53 238 152,82
DETTES		
	Vente à terme de devise	23 865 780,16
	Fonds à verser sur achat à terme de devises	23 399 920,37
	Rachats à payer	143 075,21
	Frais de gestion fixe	57 258,18
	Frais de gestion variable	900 311,24
	Collatéraux	780 000,00
	Autres dettes	44 703,19
TOTAL DES DETTES		49 191 048,35
TOTAL DETTES ET CRÉANCES		4 047 104,47

NOMBRE DE TITRE EMIS OU RACHETES DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	68 258,183	22 141 365,39
Parts rachetées durant l'exercice	-217 176,472	-77 377 754,88
Solde net des souscriptions/rachats	-148 918,289	-55 236 389,49
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	404 050,276	

COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION ET/OU RACHAT DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	En montant
Total des commissions acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00

FRAIS DE GESTION DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	31/12/2020
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	2 391 438,52
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,51
Frais de gestion variables	900 311,24
Rétrocessions des frais de gestion	0,00

ENGAGEMENTS RECUS ET DONNES DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

Garanties reçues par l'OPC

Néant.

Autres engagements reçus et/ou donnés

Néant.

VALEURS BOURSIERES DES TITRES FAISANT L'OBJET D'UNE ACQUISITION TEMPORAIRE DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	31/12/2020
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

VALEURS BOURSIERES DES TITRES CONSTITUTIFS DE DEPOTS DE GARANTIE DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	31/12/2020
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	0,00

INSTRUMENTS FINANCIERS DU GROUPE DETENUS EN PORTEFEUILLE DE CARMIGNACEURO-ENTREPRENEURS

	Code ISIN	Libellé	31/12/2020
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			0,00
Instruments financiers à terme			0,00
Total des titres du groupe			0,00

TABLEAU D'AFFECTATION DE LA QUOTE-PART DES SOMMES DISTRIBUABLES AFFERENTE AU RESULTAT DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	31/12/2020	31/12/2019
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	-1 530 886,77	638 499,25
Total	-1 530 886,77	638 499,25

	31/12/2020	31/12/2019
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-1 530 886,77	638 499,25
Total	-1 530 886,77	638 499,25

TABLEAU D'AFFECTATION DE LA QUOTE-PART DES SOMMES DISTRIBUABLES AFFERENTE AUX PLUS ET MOINS-VALUES DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	31/12/2020	31/12/2019
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-37 174,93	-831 706,27
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	-37 174,93	-831 706,27

	31/12/2020	31/12/2019
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-37 174,93	-831 706,27
Total	-37 174,93	-831 706,27

TABLEAU DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES AU COURS DES 5 DERNIERS EXERCICES DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	30/12/2016	29/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
Actif net en EUR	320 801 285,07	422 394 328,52	199 878 428,42	218 772 632,99	170 900 414,87
Nombre de titres	1 065 281,564	1 131 669,101	635 118,743	552 968,565	404 050,276
Valeur liquidative unitaire	301,14	373,24	314,71	395,63	422,96
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	1,71	20,79	46,34	-1,50	-0,09
Capitalisation unitaire sur résultat	-3,88	-7,06	-2,39	1,15	-3,78

INVENTAIRE DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS AU 31 DÉCEMBRE 2020

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Actions et valeurs assimilées				
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ALLEMAGNE				
BRENTAG AG NAMEN	EUR	49 042	3 106 320,28	1,82
COMMERZBANK AG	EUR	1 551 000	8 167 566,00	4,78
DELIVERY HERO SE	EUR	61 852	7 855 204,00	4,60
DERMAPHARM HOLDING SE	EUR	237 775	13 543 664,00	7,92
EXASOL AG	EUR	140 486	3 913 939,96	2,29
INSTONE REAL ESTATE GROUP AG	EUR	229 281	4 814 901,00	2,82
LANXESS AG	EUR	105 501	6 621 242,76	3,87
LPKF LASER ELECTRO	EUR	79 603	2 344 308,35	1,37
MORPHOSYS AG	EUR	23 354	2 191 072,28	1,29
SCOUT24 AG	EUR	73 431	4 923 548,55	2,88
THYSSENKRUPP AG	EUR	591 000	4 801 284,00	2,81
TOTAL ALLEMAGNE			62 283 051,18	36,45
AUTRICHE				
DO CO RESTAURANTS	EUR	124 278	8 301 770,40	4,86
TOTAL AUTRICHE			8 301 770,40	4,86
ETATS-UNIS				
CARA THERAPEUTICS INC	USD	5 987	74 033,19	0,04
CHEMOCENTRYX INC	USD	34 665	1 754 286,13	1,03
TOTAL ETATS-UNIS			1 828 319,32	1,07
FRANCE				
REGENXBIO INC	USD	86 402	3 203 134,09	1,87
TRIGANO SA	EUR	42 084	6 093 763,20	3,57
TOTAL FRANCE			9 296 897,29	5,44
ITALIE				
ENAV SPA	EUR	571 565	2 056 490,87	1,20
TOTAL ITALIE			2 056 490,87	1,20
PAYS-BAS				
ASM INTERNATIONAL N.V.	EUR	75 462	13 579 386,90	7,95
ASR NEDERLAND NV	EUR	236 499	7 768 992,15	4,54
BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	EUR	164 060	8 134 094,80	4,76
IMCD BV	EUR	132 338	13 796 236,50	8,07
VAN LANSCHOT KEMP NV	EUR	482 759	10 137 939,00	5,93
TOTAL PAYS-BAS			53 416 649,35	31,25
POLOGNE				
ALLEGRO.EU SA	PLN	104 965	1 950 127,88	1,14
TOTAL POLOGNE			1 950 127,88	1,14
ROYAUME-UNI				
GOCOMPARECOM GROUP PLC	GBP	1 589 641	2 290 958,43	1,34
INFORMA PLC	GBP	357 835	2 194 742,65	1,29

INVENTAIRE DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS AU 31 DÉCEMBRE 2020

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
THG HOLDINGS LTD-WI	GBP	212 833	1 854 650,21	1,09
UNITE GROUP	GBP	167 807	1 959 091,89	1,14
WETHERSPOON PROV. DIVISION	GBP	76 584	954 840,17	0,56
TOTAL ROYAUME-UNI			9 254 283,35	5,42
TOTAL Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			148 387 589,64	86,83
TOTAL Actions et valeurs assimilées			148 387 589,64	86,83
Instrument financier à terme				
Engagements à terme fermes				
Engagements à terme fermes sur marché réglementé ou assimilé				
DJE SML200 0321	EUR	308	181 119,40	0,10
EURO STOXX 50 0321	EUR	-187	-42 075,00	-0,02
GR THY 100 0321	EUR	-5 910	-933 543,60	-0,55
XETA CBKH COM 0321	EUR	-15 510	-293 139,00	-0,17
TOTAL Engagements à terme fermes sur marché réglementé ou assimilé			-1 087 638,20	-0,64
TOTAL Engagements à terme fermes			-1 087 638,20	-0,64
Autres instruments financiers à terme				
CFD				
CFD GS INF LN 1230	GBP	540 541	113 531,13	0,07
CFD KNORRBRE BOF	EUR	30 887	135 902,80	0,08
CFD ML CARA 1230	USD	274 806	103 314,75	0,06
CFD MS ALCON 1230	CHF	49 210	39 129,58	0,02
CFD MS THGLN 1230	GBP	-212 833	-359 516,81	-0,21
CFDOPU ML PUM	EUR	168 473	1 502 779,16	0,88
CFD UB CCXI 1230	USD	19 279	106 672,25	0,06
CFD UB REGE 1230	USD	95 659	822 469,60	0,48
JP MEDACTA GR 1230	CHF	27 400	32 934,21	0,02
ML DUFY AG 1230	CHF	29 443	132 848,08	0,07
ML LANXESS AG	EUR	-105 501	-432 554,10	-0,25
ML TELEPE 1230	EUR	16 052	-126 810,80	-0,07
MS ADEVINTA 1230	NOK	585 559	827 613,53	0,49
TOTAL CFD			2 898 313,38	1,70
TOTAL Autres instruments financiers à terme			2 898 313,38	1,70
TOTAL Instrument financier à terme			1 810 675,18	1,06
Appel de marge				
APPEL MARGE B.P.S.S.	EUR	1 087 638,19	1 087 638,19	0,63
TOTAL Appel de marge			1 087 638,19	0,63
Créances			53 238 152,82	31,15
Dettes			-49 191 048,35	-28,78
Comptes financiers			15 567 407,39	9,11
Actif net			170 900 414,87	100,00

Parts A EUR Acc	EUR	404 050,276	422,96
------------------------	------------	--------------------	---------------



CARMIGNAC GESTION

24, place Vendôme - 75001 Paris

Tél. : (+33) 01 42 86 53 35 - Fax : (+33) 01 42 86 52 10

Société de gestion de portefeuille (agrément AMF n° GP 97-08 du 13/03/1997)

SA au capital de 15 000 000 € - RCS Paris B 349 501 676

www.carmignac.com