

RAPPORT ANNUEL

DU FONDS COMMUN DE
PLACEMENT DE DROIT FRANCAIS
CARMIGNAC LONG-SHORT
EUROPEAN EQUITIES

(Opérations de l'arrêté du
31 décembre 2019)

Sommaire

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

CABINET VIZZAVONA

64, boulevard Maurice Barrès – 92200 Neuilly-sur Seine

Tél. 01 47 22 01 04

KPMG AUDIT

2, avenue Gambetta – 92066 Paris La défense

Tél. 01 55 68 68 68

**FONDS COMMUN DE PLACEMENT
DE DROIT FRANCAIS
CARMIGNAC LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES**

**Rapport du Commissaire aux Comptes
Relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2019**

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le **31 décembre 2019**

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 LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES** constitué sous forme de fonds commun de placement relatifs à l'exercice clos le **31 décembre 2019**, 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 qui nous sont applicables, sur la période du 1^{er} janvier 2019 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Justification des appréciations

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 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 établi par la société de gestion.

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, le 13 mars 2020

KPMG S.A.

P.O. N.L.L.-U

Isabelle Bousquié
Associé

Neuilly-sur-Seine, le 13 mars 2020

Cabinet Vizzavona

Patrice Vizzavona
Associé

RAPPORT ANNUEL 2019 DE CARMIGNAC LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES

Caractéristiques de l'OPC

Modalités de détermination et affectation des sommes distribuables

Sommes distribuables	Parts « ACC »	Parts « DIS »
Affectation du résultat net	Capitalisation (comptabilisation selon la méthode des coupons courus)	Distribution ou report, sur décision de la société de gestion
Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées	Capitalisation (comptabilisation selon la méthode des coupons courus)	Distribution ou report, sur décision de la société de gestion

Pays où le Fonds est autorisé à la commercialisation

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

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

Objectif de gestion

Le fonds a pour objectif de surperformer son indicateur de référence sur un horizon de placement recommandé de 3 ans. La recherche de performance se fait au travers d'une gestion active et flexible sur les marchés actions, mais aussi de taux et de change, fondée sur les anticipations du gérant concernant la valorisation des sociétés ainsi que l'évolution de l'environnement économique et des conditions de marché.

Indicateur de référence

L'indicateur de référence est l'indicateur composite suivant: 75% (EONIA +1%) Capitalisé +25% Stoxx Europe 600 NR (EUR) calculé dividendes nets réinvestis. Il est rebalancé trimestriellement.

La pondération de chacun des composants de l'indicateur de référence évolue en fonction de leurs performances respectives. L'indicateur de référence est donc rebalancé le dernier jour ouvré de chaque trimestre afin de rétablir la pondération de chaque composant aux niveaux mentionnés ci-dessus.

Cet indicateur composite ne définit pas l'univers d'investissement du fonds, et peut ne pas être représentatif de manière continue du profil de risque supporté par le fonds. 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'indice Stoxx Europe 600 NR (EUR) (Code Bloomberg : SXXR) est calculé en euros, dividendes net réinvestis, et administré par Stoxx®. Cet indice est composé de 600 titres représentants des sociétés européennes, toutes

capitalisations confondues. Pour toute information complémentaire sur cet indice, veuillez-vous référer au site Internet de l'administrateur: <https://www.stoxx.com>.

L'indice EONIA Capitalisé (Code Bloomberg : EONCAPL7) correspond à la moyenne des taux interbancaires au jour le jour de la zone euro calculé par la Banque centrale européenne. Il est publié et administré par l'EMMI (*European Money Markets Institute*) et représente le taux sans risque de la zone euro. Il exprime la performance d'un placement au jour le jour dont les intérêts sont réinvestis quotidiennement. Pour toute information complémentaire sur cet indice, veuillez-vous référer au site Internet de l'administrateur : <https://www.emmi-benchmarks.eu>.

Conformément à la réglementation, les fournisseurs des indices composant l'indicateur de référence utilisés dans la méthode de calcul de la surperformance du fonds ont jusqu'au 1^{er} janvier 2020 pour demander un agrément en vue de l'inscription des fournisseurs ou des indices composant l'indicateur de référence, selon le pays où les fournisseurs sont localisés, sur le registre tenu par l'ESMA.

La société de gestion est en mesure de remplacer l'indicateur de référence si l'un ou plusieurs des indices composant cet indicateur de référence subissaient des modifications substantielles ou cessaient d'être fournis.

Stratégie d'investissement

STRATEGIES UTILISEES

Afin de réaliser son objectif de gestion, le fonds met en œuvre une stratégie d'investissement dite « long/short ». Cette stratégie consiste à construire un portefeuille de positions acheteuses (dites « long ») et de positions vendeuses (dites « short ») sur des instruments financiers éligibles à l'actif du fonds. L'exposition nette du fonds aux marchés actions est ainsi comprise entre -20% et 50% de l'actif net du fonds.

Le fonds est investi à hauteur de 75% minimum en actions éligibles au PEA, c'est-à-dire en actions des marchés des pays de l'Union Européenne, de l'Islande ou de la Norvège. Le fonds peut également être investi, à hauteur de 25% maximum, en actions des marchés hors de l'Union Européenne, de l'Islande ou de la Norvège.

En plus des positions acheteuses, le gérant prend des positions vendeuses synthétiques sur des sous-jacents éligibles au portefeuille, lorsqu'il considère que ces sous-jacents sont surévalués par le marché. Le gérant peut également prendre des positions vendeuses afin de mettre également en œuvre des stratégies de valeur relative par la combinaison de positions acheteuses et vendeuses sur les sous-jacents éligibles au portefeuille.

Le gérant peut également mettre en œuvre une couverture de l'exposition spécifique des titres sur lesquels il est investi, et notamment sur les titres éligibles au PEA.

Le fonds peut également être investi dans la limite de 25% de son actif net en obligations, bons du trésor, instruments du marché monétaire, négociés sur les marchés français et étrangers, offrant selon le gérant le meilleur potentiel d'appréciation ou permettant de réduire le risque du portefeuille.

La stratégie d'investissement est mise en œuvre principalement au travers du portefeuille de titres vifs et l'utilisation d'instruments dérivés sur les marchés d'actions, de change, de taux et de crédit dans une moindre mesure, sans contrainte a priori d'allocation par zone géographique, secteur, type ou taille de valeurs.

La répartition du portefeuille entre les différentes classes d'actifs (actions, change, taux, ...) et catégories d'OPC (actions, mixtes, obligataires, monétaires...) se fonde sur une analyse de l'environnement macroéconomique, et de ses perspectives d'évolution (croissance, inflation, taux, etc.), et peut varier en fonction des anticipations du gérant.

Stratégie Actions :

La stratégie actions est déterminée à la fois par une analyse financière détaillée des sociétés dans lesquelles le fonds est amené à prendre des participations, qu'elles soient vendeuses ou acheteuses, et par une analyse macroéconomique. Cette étude conduit à définir le niveau d'exposition globale aux actions du Fonds. Le fonds intervient sur l'ensemble des marchés internationaux, principalement européens. Ces interventions sont déterminées par :

- La sélection de titres qui résulte d'une étude financière approfondie de la société, de rencontres régulières avec les équipes de direction et d'un suivi rigoureux des évolutions de l'entreprise. Les critères retenus sont en particulier les perspectives de croissance, la qualité des dirigeants, le rendement et la valeur d'actif.
- L'allocation de l'exposition actions selon les différents secteurs économiques.
- L'allocation de l'exposition actions selon les différentes zones géographiques.

Stratégie de Change :

Le fonds est exposé au risque de change à hauteur de 25% maximum de l'actif net dans des devises autres que celles de l'Espace économique européen.

Les choix opérés par le gérant en termes d'exposition au marché de change résultent d'une analyse macroéconomique globale et notamment des perspectives de croissance, d'inflation et de politiques monétaires et budgétaires des différents pays et zones économiques. Cette étude conduit à définir le niveau d'exposition globale au change du fonds. Le fonds intervient sur l'ensemble des marchés internationaux, principalement européens.

Ces interventions sur le marché du change sont réalisées en fonction des anticipations de l'évolution des différentes devises et procèdent notamment de l'allocation devises du fonds. Cette allocation devise résulte de la détention de titres vifs libellés en devise étrangère ou d'instruments dérivés sur change.

Et de façon secondaire :

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, dans la limite de 25% de l'actif net, à titre de diversification en cas d'anticipation négative sur l'évolution des marchés actions ou pour chercher à profiter de leur potentiel d'appréciation.

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 ».

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 des marchés des pays de l'Union Européenne, de l'Islande ou de la Norvège. Le solde peut être investi en actions ou autres titres de capital du reste du monde, tous secteurs confondus. Le cas échéant, la part investie dans des actions des pays émergents n'excède pas 10% de l'actif; ces investissements ont pour objectif la recherche d'opportunités dans des zones où la croissance économique est forte.

L'exposition nette au marché action est comprise entre -20% et 50% de l'actif net.

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 en instruments du marché monétaire, en titres de créances négociables, et/ou en obligations à taux fixe ou variable, sécurisées 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. Aucune contrainte n'est imposée sur l'allocation entre dette privée et publique, ni sur la maturité et la durée des titres choisis.

Le gérant se réserve la possibilité d'investir dans la limite de 10% de l'actif net dans des obligations dont la notation pourra être inférieure à « investment grade » selon l'échelle d'au moins une des principales agences de notation. Il peut également investir dans des obligations sans notation. Dans ce dernier cas, la société pourra procéder à sa propre analyse et attribuer une notation interne. Si la notation de l'obligation est analysée comme inférieure à « investment grade », elle est alors soumise aux limites susmentionnées.

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) 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.

OPC ET FONDS D'INVESTISSEMENT ET TRACKERS OU EXCHANGE TRADED FUNDS (ETF)

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 Gestion ou une société liée.

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 du fonds, le fonds intervient 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/forward), le change à terme, les swaps (dont de performance), et 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 et dans la limite d'une fois l'actif pour chacun d'entre eux sauf mention contraire :

- Actions,
- 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,
- ETF (instrument financier).

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, dont la notation minimale de crédit est investment grade. Ces opérations 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.

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 titre, d'un groupe de titres, 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 ou 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.

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. Le fonds pourra détenir des bons

de souscription ou des warrants à titre accessoire à la suite d'opérations sur titres entraînant l'attribution de ce type de titres.

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

- Actions,
- Devises,
- Taux,
- Crédit,
- 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,
- ETF (instrument financier).

Le risque lié à ce type d'investissement est limité au montant investi pour leur achat.

Le montant des investissements en titres intégrant des dérivés, hors obligations contingentes convertibles et obligations *callables/puttables*, 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 associer les caractéristiques obligataires et les caractéristiques actions, car ce sont des instruments convertibles hybrides. Ils sont 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).

STRATEGIE D'UTILISATION DES INSTRUMENTS DERIVES INTEGRES 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 soit en réduisant le coût d'utilisation de ces instruments financiers le cas échéant, soit en s'exposant à plusieurs facteurs de performances.

DEPOTS ET LIQUIDITES

Le fonds pourra avoir recours à des dépôts en vue d'optimiser la gestion de la trésorerie du fonds et gérer les différentes dates de valeur de souscription/rachat des 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 pourra 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 CESSIION 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 qui fera l'objet de telles opérations est de 10% de l'actif net.

La contrepartie à ces opérations est le dépositaire du fonds. Ce dernier 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 temporaires de 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 éligibles pour les opérations d'acquisition/cession temporaires 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 reçus en garantie financière font l'objet d'une décote. 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 lié à la stratégie Long/Short : Ce risque est lié aux positions acheteuses et(ou) vendeuses à des fins d'ajustement de l'exposition nette au marché. Le fonds pourrait subir des pertes élevées si ses expositions longues et courtes évoluaient simultanément en sens contraire et de façon défavorable.

d) Risque action : Le fonds étant exposé au risque des marchés actions, la valeur liquidative du fonds peut baisser en cas de baisse ou de hausse des marchés actions.

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 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.

g) 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 privées peut baisser. La valeur liquidative du fonds peut baisser.

h) Risque lié à l'investissement dans des titres spéculatifs : Un titre est classé « spéculatif » lorsque sa notation est inférieure à « investment grade ». Le gérant se réserve la possibilité d'investir, à titre accessoire, dans des obligations classées « spéculatif », dans la limite de 10% de l'actif net. 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.

i) Risque lié 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. Risque de liquidité : comme pour le marché des obligations à haut rendement, la liquidité des obligations contingentes convertibles pourra se trouver significativement affectée en cas de période de trouble sur les marchés.

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

k) 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, et peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative du fonds.

l) Risque pays émergents : Les conditions de fonctionnement et de surveillance de ces marchés peuvent s'écarter des standards prévalant pour les grandes places internationales. Le cas échéant, la part investie dans les actions des pays émergents n'excède pas 10% de l'actif du fonds.

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

n) 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.

o) 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.

p) 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.

q) 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.

r) 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.

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.

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

Le fonds s'adresse à tous types d'investisseurs personnes physiques et personnes morales souhaitant diversifier leur investissement sur des valeurs de tous types de capitalisations de l'Union Européenne, de l'Islande ou de la Norvège avec un profil défensif grâce à une politique active de couverture.

La durée recommandée minimale de placement est de 3 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 3 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

Revue de la Performance 2019

L'année 2019 fut une année difficile pour la performance de notre fonds Carmignac Long-Short European Equities. Le fonds a fini l'année avec une performance de -1,32% (Part A EUR Acc - ISIN FRO010149179) contre +6,80% pour son indicateur de référence. Cette année, les marchés ont été très peu soutenus par les fondamentaux, mais plutôt par les anticipations d'intervention des Banques Centrales pour rééquilibrer la conjoncture économique. Cet environnement fut difficile pour notre stratégie qui repose sur une analyse fondamentale « bottom-up » des entreprises. Les deuxièmes et troisièmes trimestres furent les plus compliqués, avant une belle remontée sur le mois de décembre grâce à notre sélection de titres.

Contributeurs et détracteurs à la performance

Nous avons terminé l'année 2018 sur une vision fondamentale prudente et avec une exposition nette vendeuse, suite à la dégradation des fondamentaux de nombreuses entreprises européennes. Le revirement de la FED en début d'année a créé une reprise générale du marché en janvier et février, avec un rebond important des actifs risqués par rapport à leur plus bas du quatrième trimestre 2018. Notre positionnement net vendeur du début d'année a sévèrement impacté notre performance, malgré une sélection de titre prometteuse. Notre exposition est redevenue neutre courant mars pour finir en territoire très positif vers la fin de l'année.

Sur les trois premiers trimestres de l'année, nous nous sommes retrouvés à cibler davantage des positions vendeuses qui offraient des opportunités plus attrayantes que les positions acheteuses d'un point de vue fondamental. Certaines positions dans le secteur des aliments et viandes conditionnés aux Etats-Unis ont pesées sur la performance. Ces sociétés sont des positions vendeuses structurelles, car toute évolution des préférences des consommateurs restreint leur pouvoir de fixation des prix. Pourtant, malgré leurs fondamentaux très fragiles a fort levier, elles ont grandement profité de l'afflux de capitaux dû au contexte macroéconomique et obligataire porteur. La dégradation des indicateurs de rentabilité n'a pas empêché l'ensemble du secteur de se redresser, ce qui a pesé sur la performance du Fonds. Cela étant, nos argumentaires d'investissement confirment la tendance baissière marquée que nous prévoyons pour la plupart de ces entreprises.

D'un point de vue sectoriel, nous avons également surpondérés le secteur de la santé et notamment des biotechnologies. Ce secteur a sous-performé sensiblement sur les trois premiers trimestres de l'année, en raison principalement de l'impact de facteurs politiques sur le marché américain. Selon nous, il bénéficie actuellement d'une importante vague d'innovation, avec des progrès révolutionnaires dans des domaines comme la thérapie cellulaire et génique. Face à un contexte rare, entre croissance à long terme et grandes percées innovantes d'une part, et valorisations en berne et actionnaires très déprimés d'autre part, nous avons renforcés nos positions depuis mars. Ce secteur fut un fort détracteur à la performance sur les trois premiers trimestres, avant de finir l'année comme premier contributeur sectoriel.

En termes de positions, nos plus gros contributeurs à la performance ont été Chemocentryx et Puma sur la poche acheteuse et un constructeur automobile anglais sur la poche vendeuse, suite à ses résultats très décevants pendant l'été. Chemocentryx, notre plus gros contributeur cette année, est une société de biotechnologies dans le domaine des thérapies à petites molécules pour les maladies inflammatoires avec 5 études cliniques en cours créant un fort momentum sur les 12 prochains mois. Le 25 novembre, la société a annoncé des résultats cliniques positifs pour les tests d'un nouveau médicament, déclenchant ainsi un mouvement haussier sur l'action. Nous sommes investis dans cette société depuis début 2018.

Notre plus gros détracteur sur l'année fut une position acheteuse sur Metro Bank. Nous avons profité d'une émission de droits de souscription en mars pour initier cette position, estimant que les capitaux ainsi levés contribueraient à éliminer les facteurs qui avaient provoqué l'effondrement du cours de l'action et une extrême sévérité de la part du marché. Ces éléments s'étaient ressentis sur le multiple de valorisation du titre, passé de plus de 3x cours/valeur comptable corporelle à moins de 0,5x. Malheureusement, après un

redressement initial, le cours a replongé. D'habitude, nous préférons éviter les valeurs financières en raison de l'absence de marge de sécurité et d'un risque réglementaire significatif.

Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque part du portefeuille Carmignac Long-Short European Equities ouverte sur l'ensemble de l'année 2019

Parts	Code ISIN	Devise	Performance annuelle 2019	Performance de l'indicateur de référence
A EUR Ydis	FR0010149179	EUR	-1,32%	+6,80%
A EUR Acc	FR0011269406	EUR	-1,32%	+6,80%

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
ING GROEP NV	0,00	48 777 882,00
REGENXBIO INC	23 283 378,47	20 431 809,65
ALLIANZ HOLDING	9 287 000,00	24 891 750,00
WABCO HOLDINGS INC	16 789 796,05	17 365 688,84
SIEMENS AG-REG	0,00	31 488 284,00
INFINEON TECHNOLOGIES	8 255 196,00	21 970 865,00
CHEMOCENTRYX INC	6 459 853,31	21 870 794,94
ANHEUSER BUSCH INBEV SA/NV	17 100 500,00	8 107 200,00
BAYER	14 295 677,55	10 551 850,88
BASF SE	0,00	23 236 564,00

RAPPORT ANNUEL 2019 DE CARMIGNAC LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES

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 dérivés au 31/12/2019

- Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace : **0,00**
 - Prêts de titres : **0,00**
 - Emprunt de titres : **0,00**
 - Prises en pensions : **0,00**
 - Mises en pensions : **0,00**

- Exposition sous-jacentes atteintes au travers des instruments financiers dérivés : **547 722 765,85**
 - Change à terme : **135 355 555,78**
 - Future : **204 182 800,10**
 - Options : **4 414 734,21**
 - CFD : **203 769 675,76**

b) Identité de la/des contrepartie(s) aux techniques de gestion efficace du portefeuille et instruments financiers dérivés au 31/12/2019

Techniques de gestion efficace	Instruments financiers dérivés (*)
	BOFA SECURITIES EUROPE S.A. - BOFAFRP3
	HSBC FRANCE EX CCF
	STATE STREET BANK MUNICH
	NOMURA INTL LONDRES
	CREDIT SUISSE INTERNATIONAL
	GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL LTD
	CREDIT AGRICOLE CIB
	MORGAN STANLEY EUROPE SE - FRANKFURT
	SOCIETE GENERALE SA
	UBS EUROPE SE
	CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED
	BOFA SECURITIES EUROPE S.A. - BOFAFRP3
	UBS EUROPE SE
	UBS EUROPE SE
	JP MORGAN SECURITIES PLC
	MORGAN STANLEY BANK AG (FX BRANCH)
	GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL LTD
	BOFA SECURITIES EUROPE SA

(*) Sauf les dérivés listés

c) **Garanties financières reçues par l'OPCVM afin de réduire le risque de contrepartie au 31/12/2019**

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	800000,00
Total	800000,00

d) **Revenus et frais opérationnels liés aux techniques de gestion efficace au 31/12/2019**

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

RAPPORT ANNUEL 2019 DE CARMIGNAC LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES

Transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation des instruments financiers - Règlement SFTR - en devise 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)

Dans le cadre de notre engagement auprès des PRI (« Principles for Responsible Investment »), nos portefeuilles sont analysés par MSCI au travers des trois piliers majeurs de l'investissement socialement responsable basés sur des critères environnementaux (émissions de carbone, la pollution, les déchets ou la consommation d'eau), sociaux (abus en matière d'emploi, la rotation du personnel, la diversité, la santé et la sécurité au travail, la répartition des revenus, ou encore la sécurité des produits) et de gouvernance (la fraude et la corruption, l'implication des gouvernements et l'impact sur la gestion de la société, l'indépendance du conseil d'administration, la rémunération des dirigeants ou encore les pratiques anticoncurrentielles). Carmignac applique une politique d'exclusion, visant à exclure les secteurs ayant un impact négatif sur l'environnement ou sur la population. 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 l'USA Patriot Act ou la liste des entreprises qui ne respectent pas les droits de l'homme. La totalité des sociétés productrices de tabac à l'échelle mondiale sont écartées de l'univers d'investissement. Et enfin les sociétés qui ont un chiffre d'affaires plus de 25% venant de la production du charbon sont aussi exclues.

Nos engagements

Dans le cadre de son engagement en faveur de pratiques de gouvernance exemplaires, reflétant une politique de vote active, Carmignac s'engage également à soutenir les sociétés dans lesquelles elle investit lors de toute controverse environnementale, sociale ou de gouvernance. Nous avons discuté avec plusieurs sociétés en cours d'année, notamment avec l'entreprise allemande spécialisée dans les soins de santé Fresenius KGaA, où la fondation familiale détient 26 % des droits de vote. En 2012, la société a connu un important dossier de corruption, mais depuis lors, elle a mis en place des systèmes de contrôle (le personnel chargé de la conformité a été multiplié par 10, l'équipe juridique par 3, le capital investi dans des systèmes de contrôle financier) et a mis en œuvre une augmentation de la formation interne obligatoire pour les employés. En outre, une Stratégie de régulation est actuellement soumise à un "stress test" par un vérificateur indépendant désigné par le département de la Justice des Etats-Unis (DoJ) et la société vise à être certifiée d'ici l'automne 2021. D'autres problèmes de fonctionnement liés à la sécurité des produits semblent être rapidement détectés grâce aux rappels précoces et à l'approche de classe I. Ils cherchent des moyens d'obtenir la reconnaissance de ces pratiques. En ce qui concerne la gouvernance d'entreprise, le conseil d'administration qui gère les affaires courantes est suffisamment indépendant, et seuls deux membres du conseil de surveillance de Fresenius Management SE font partie du conseil de la fondation - le Dr Karl Schneider (vice-président du conseil de la fondation) et le Dr Dieter Schenk (président du conseil de la fondation). Nous n'avons aucune inquiétude sur le traitement des actionnaires minoritaires, et enfin, le comité financier présentera un nouveau système de rémunération lors de la prochaine assemblée générale en mai pour inclure une composante ESG de 20%.

Rapport et stratégie d'investissement en matière d'émissions de carbone

Carmignac a formalisé ses engagements quant à la prise en compte des enjeux liés aux changements climatiques dans le cadre de son processus d'investissement, en 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 (L533-221 du Code Monétaire et Financier). Toutefois, compte tenu de la valorisation globale de son actif au 31/12/2019, Carmignac estime qu'il n'est pas nécessaire de présenter de manière détaillée l'empreinte carbone du portefeuille.

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) absolue, 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.

Les niveaux de VaR maximum, minimum et moyen au cours de l'exercice sont repris dans le tableau ci-dessous :

VaR 99%, 20 days			
	Min	Moyen	Max
Carmignac Long-Short European Equities	2,04	4,09	5,53

PEA

En application des dispositions de l'Article 91 quater L du Code Général des Impôts, Annexe 2, le FCP est investi de manière permanente à 75% au moins en titres et droits mentionnés aux a, b et c du 1° du I de l'article L. 221-31 du Code monétaire et financier.

Proportion d'investissement effectivement réalisé au cours de l'exercice : 83,72%.

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 a minima 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 2018

La mise en œuvre de la politique de rémunération a fait l'objet au titre de l'exercice 2018 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 2019

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

Année 2019	
Nombre de collaborateurs	171
Salaires fixes versés en 2019	11.369.549,05 euros
Rémunérations variables totales versées en 2019	21.104.346,27 euros
Rémunérations totales versées en 2019	32.473.895,32 euros
⇒ dont preneurs de risque	20.091.489,07 euros
⇒ dont non-preneurs de risque	12.382.406,25 euros

Figure ci-après le tableau des rémunérations 2019 de Carmignac Gestion Luxembourg, société de gestion agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier au Luxembourg, à qui la gestion de portefeuille a été déléguée totalement, pour le FCP.

Année 2019	
Nombre de collaborateurs	145
Salaires fixes versés en 2019	10.472.161,16 euros
Rémunérations variables totales versées en 2019	21.542.493,43 euros
Rémunérations totales versées en 2019	32.014.654,60 euros
⇒ dont preneurs de risque	24.117.342,80 euros
⇒ dont non-preneurs de risque	7.897.311,80 euros

Changements substantiels intervenus au cours de l'année

Néant.

BILAN DE CARMIGNAC LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES

ACTIF EN EUR

	31/12/2019	31/12/2018
Immobilisations nettes	0,00	0,00
Dépôts	0,00	0,00
Instruments financiers	293 878 165,38	481 465 560,83
Actions et valeurs assimilées	284 465 102,78	443 614 316,92
Négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé	284 465 102,78	443 614 316,92
Non négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé	0,00	0,00
Non négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
Négo­ciés sur un marché régle­menté ou assimilé	0,00	0,00
<i>Titres de créances négo­ciables</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>Autres titres de créances</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
Non négo­ciés sur un marché régle­menté ou assimilé	0,00	0,00
Organismes de placement collectif	0,00	9 608 292,96
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	0,00	9 608 292,96
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	9 413 062,60	28 242 950,95
Opérations sur un marché régle­menté ou assimilé	3 187 713,85	9 313 461,29
Autres opérations	6 225 348,75	18 929 489,66
Autres instruments financiers	0,00	0,00
Créances	148 861 286,56	158 804 406,98
Opérations de change à terme de devises	135 355 555,78	117 235 590,51
Autres	13 505 730,78	41 568 816,47
Comptes financiers	28 305 325,85	60 857 175,24
Liquidités	28 305 325,85	60 857 175,24
Total de l'actif	471 044 777,79	701 127 143,05

BILAN DE CARMIGNAC LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES

PASSIF EN EUR

	31/12/2019	31/12/2018
Capitaux propres		
Capital	355 602 332,48	409 868 381,55
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	1 593 929,13	582 89,20
Report à nouveau (a)	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)	-54 931 587,92	117 982 888,45
Résultat de l'exercice (a, b)	1 436 895,92	-10 715 345,33
Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	303 701 569,61	517 194 213,87
Instruments financiers	9 303 791,47	12 006 303,68
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	9 303 791,47	12 006 303,68
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	2 262 527,79	9 313 461,29
Autres opérations	7 041 263,68	2 692 842,39
Dettes	137 053 938,84	153 637 428,47
Opérations de change à terme de devises	135 135 805,07	117 386 251,73
Autres	1 918 133,77	36 251 176,74
Comptes financiers	20 985 477,87	18 289 197,03
Concours bancaires courants	20 985 477,87	18 289 197,03
Emprunts	0,00	0,00
Total du passif	471 044 777,79	701 127 143,05

(a) Y compris comptes de régularisation

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

HORS BILAN DE CARMIGNAC LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES

	31/12/2019	31/12/2018
Opérations de couverture		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
CME BIOTECH EMN 0320	6 420 053,45	0,00
EUR ANNF GR 100 0320	13 308 511,50	0,00
EUR DPWF DEUTSC 0319	0,00	29 796 192,10
EUR DPWF DEUTSC 0320	16 548 503,50	0,00
EUR GR D LUFT 1 0320	10 983 546,42	0,00
EUR GR DAIML 10 0319	0,00	11 240 600,00
EUR GR ING 100 0319	0,00	41 784 289,20
EUR GR SAP 100 0320	27 481 423,32	0,00
EUR XEUR BANC B 0319	0,00	8 812 200,00
EUR XEUR DTEF D 0319	0,00	14 810 300,00
EUR XEUR FESX D 0320	4 661 250,00	0,00
EUR XEUR ITKG A 0320	16 943 272,00	0,00
GR ALLIAN 100 0319	0,00	22 753 341,00
GR ALLIAN 100 0320	13 092 642,00	0,00
GR BASF 100 0319	0,00	22 206 664,74
GR D LUFT 100 0319	0,00	13 188 388,29
GR DAIML 100 0320	15 538 068,00	0,00
GR DBKI 100 0319	0,00	15 684 894,72
GR INFINE 100 0319	0,00	19 296 832,10
GR INFINE 100 0320	8 225 483,04	0,00
GR RAND H 100 0319	0,00	7 856 520,00
GR SAP 100 0319	0,00	23 042 604,97
GR(G)SIEM.100 0319	0,00	25 801 922,40
XETA CBKH COM 0319	0,00	10 359 216,00
XEUR DTEF DEU 0320	14 557 100,00	0,00
XEUR ITKG ANH 0319	0,00	6 895 500,00
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
Autres opérations		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
EUR XEUR FGBX B 0319	0,00	2 709 300,00
EUR XEUR FSTS D 0319	0,00	3 637 800,00
NQ USA NASDAQ 0319	0,00	22 271 499,80

HORS BILAN DE CARMIGNAC LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES

	31/12/2019	31/12/2018
Options		
STADLER RAIL AG 03/2020 PUT 44	761325,21	0,00
WIRECARD AG 01/2020 PUT 130	3 653409,00	0,00
Engagement sur marché de gré à gré		
Contrats futures		
BCI1 JPUSBC12 0219	0,00	231647,63
BCI2 JPUSBC12 0219	0,00	56268,42
BCI5 UBCARHB1 0319	0,00	84777,18
BCU9 MS BS 0220	26 527208,12	0,00
ML BOFA SECURITIES 0	4 692615,92	0,00
UB UBCARHB1 0319	0,00	53957,53
UB UBCARHB1 0319	0,00	85885,30
UBS UBCARM15 0219	0,00	139188,53
UBS UBCARM26 0220	25 203122,83	0,00
Autres engagements		
CFD		
ADS ADIDAS S. 1230	4 282084,80	14 057932,80
CDF JP WDI	1 519405,00	0,00
CFD BM NN GRP 1230	6 170425,18	0,00
CFD GO ASTON	0,00	2 959024,83
CFD GO ASTON 1230	1 728918,53	0,00
CFD GS ANHEUS	0,00	1 989207,50
CFD GS APHA	0,00	201089,32
CFD GS CASINO	0,00	544663,92
CFD GS INF LN 1230	956581,31	0,00
CFD GS INF LN 1230	0,00	664084,96
CFD GS JW/A 1230	2 638709,95	0,00
CFD GS MERITO 1230	1 367712,96	0,00
CFD GS MEY 1230	687892,48	0,00
CFD GS PLUS 1230	0,00	4 712110,08
CFD GS PPH SJ 1230	0,00	1 629900,14
CFD GS PTON	278433,85	0,00
CFD GS PWTN 1230	0,00	2 410288,40
CFD GS TMV 1230	4 069609,52	0,00
CFD GS VATGRO	0,00	3 124383,18
CFD GS VATGRO 1230	1 596229,94	0,00
CFD JP CASINO	0,00	1 849815,02

HORS BILAN DE CARMIGNAC LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES

	31/12/2019	31/12/2018
CFD JP ELIS	0,00	2 758607,25
CFD JP HENKE	0,00	471848,40
CFD JP KONI	0,00	2 530154,28
CFD JP KUEHNE	0,00	3 210942,67
CFD JP PEPKO 1231	0,00	223797,86
CFD JP RALLYE	0,00	507812,61
CFD JP STEIN	777448,70	1 269300,11
CFD JP STEIN 1230	12654,19	23520,80
CFD JPM ASTON	0,00	1 435492,54
CFD MER GETIB 1230	0,00	1 517697,94
CFD ML ASTONM	0,00	2 166339,80
CFD ML ASTONM 1230	654738,82	0,00
CFD ML BELL	0,00	868838,56
CFD ML BIOM	0,00	3 203555,00
CFD ML CARA	2 198666,97	0,00
CFD ML CASINO	0,00	858350,80
CFD ML CRES	0,00	1 907037,45
CFD ML FARFET	0,00	3 153376,15
CFD ML LAND	0,00	2 041367,29
CFD ML PEARSO 1230	0,00	9 614995,60
CFD ML PPH SJ 1230	0,00	1 451396,68
CFD ML RED	0,00	897473,62
CFD ML STEIIN 1230	381125,02	0,00
CFD ML STEIN	0,00	169290,30
CFD ML STEIN 1230	114087,31	0,00
CFD ML STEIN 1230	0,00	148322,05
CFD ML WAGE	0,00	2 419702,61
CFD ML WDI	940195,00	0,00
CFD MO ASTON	0,00	3 235672,54
CFD MO ASTON 1230	3 813253,05	0,00
CFD MO RALL	0,00	76675,10
CFD MO SOLARE	0,00	2 123962,21
CFD MS APHRIA	0,00	603262,92
CFD MS AZM 1230	0,00	1 484186,38
CFD MS ELAN	760137,95	0,00
CFD MS JM SM	25510,69	0,00
CFD MS PEPKO 1231	0,00	833576,49

HORS BILAN DE CARMIGNAC LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES

	31/12/2019	31/12/2018
CFD MS PTC 1230	1 171419,71	0,00
CFD MS YELP	1 422025,90	0,00
CFD UB APHR	0,00	150815,73
CFD UB CCXI	14 091638,57	0,00
CFD UB CONA	0,00	1 852 919,04
CFD UB COTY 1230	1 465135,86	0,00
CFD UB DEAN	0,00	1 454 605,77
CFD UB EBIX	0,00	1 843 280,06
CFD UB HASB	0,00	2 601 009,27
CFD UB JBL	0,00	3 328 103,31
CFD UB KRAFT HEI 123	7 027754,11	0,00
CFD UB MATT	0,00	2 108 828,13
CFD UB PACCAR	2 071539,15	0,00
CFD UB PEPKOR 1231	0,00	2 767 062,06
CFD UB PRETIU	0,00	6 518 626,34
CFD UB REGE	12 812970,57	0,00
CFD UB STEIIN	0,00	144 879,26
CFD UB STEIIN 1230	219289,96	0,00
CFD UB TALLGR	0,00	1 035 261,76
CFD UB TRIU	0,00	1 798 653,72
CFD UB WDI	2 360807,50	0,00
CFD UBS SNH GR	0,00	235 026,90
CFD UBS SNH 1230	214172,47	0,00
CFD USB SAVE 1230	4 499709,24	0,00
CFD USB SAVE 1230	0,00	4 597 677,09
CFDHSN GS STE 1230	11504,54	0,00
CFDOPL ML DAV	4 207275,18	0,00
CFDPTS MS TYS	4 670899,46	0,00
CFDVAD UB AVA	2 217936,11	0,00
CFDVGE UB GUE	2 641856,82	0,00
DB1 DEUTSCHE 1230	20 857823,75	15 619 183,75
EHM MER HENNE 1230	0,00	1 415 651,61
EPD JP PDG LN 1230	0,00	949 632,61
GIS GENM MS 1230	0,00	5 163 795,20
GNX GS NEXT 1230	0,00	1 327 428,25
GS CUMMINS 1230	681881,44	0,00
GS EUTELSAT 1231	0,00	2 440 856,15

HORS BILAN DE CARMIGNAC LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES

	31/12/2019	31/12/2018
GS HUGO BOSS 1230	0,00	1 335 005,28
GS INDITEX 1230	3 122 418,90	0,00
GS LINDE PLC 1230	0,00	3 681 134,95
GS SNH GY 1230	0,00	1 130 618,17
GS SNH 1230	658 578,03	0,00
GS SOFTWARE A 1230	0,00	1 512 655,56
GTL GSL RTL 1230	0,00	3 016 820,00
HUS HUSQVARNA	1 063 434,51	0,00
IFX INFINEON 1230	0,00	2 672 595,06
JGR JP GRUBHU 1230	0,00	504 070,87
JP ACTI DE CO	1 757 580,65	0,00
JP APHRIA 1230	0,00	904 894,38
JP SODEXO 1230	0,00	9 517 072,00
KGF KINGF G2X 1230	0,00	1 426 725,20
MARS MARSTON 1230	1 751 832,30	0,00
MGE ML GUESS 1230	0,00	2 493 217,61
ML AUTODESK	7 418 648,43	0,00
ML HUSQVARNA 1230	0,00	2 930 971,97
ML JM SMUCKER	2 910 352,33	0,00
ML TEAMVIEWER	4 886 917,08	0,00
MMK ML MARKS_ 1230	0,00	1 127 615,38
MS ALCON INC ALC SE	19 651 421,16	0,00
MS ALPHABET A 1230	9 624 516,47	0,00
MS CAMPBELL S 1230	7 731 621,42	0,00
MS CAMPBELL S 1231	0,00	13 757 073,86
MS PRICELINE GROUP 1	3 933 647,66	0,00
MS PRICELINE GROUP 1	0,00	628 306,99
MS PTON	1 663 569,53	0,00
MS WIRECARD AG 1230	2 701 582,50	0,00
NOV CS NOVART 1230	10 457 239,28	0,00
ROG ROCHE MOR 1230	0,00	385 327,54
ROG ROCHE MOR 1230	3 880 080,96	0,00
SNH STEI MS 1230	0,00	243 783,90
SNH STEI MS 1230	276 584,83	0,00
UAA UBS ANGLO	0,00	762 333,76
UBS ASTON MAR 1230	409 079,87	0,00
UBS ASTON MAR 1230	0,00	1 141 613,15

HORS BILAN DE CARMIGNAC LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES

	31/12/2019	31/12/2018
UBS GREGGS	886357,87	0,00
UBS LOOMIS 1230	0,00	2 941 186,19
UBS LOOMIS 1230	1 364750,42	0,00

COMPTE DE RESULTAT DE CARMIGNAC LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES

	31/12/2019	31/12/2018
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	152 128,11	69 417,70
Produits sur actions et valeurs assimilées	9 553 252,23	3 110 630,46
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	16 951,12
Produits sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
Total (1)	9 705 380,34	3 181 743,28
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	31,93
Charges sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	553 875,83	398 370,01
Autres charges financières	0,00	0,00
Total (2)	553 875,83	398 401,94
Résultat sur opérations financières (1 - 2)	9 151 504,51	2 783 341,34
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	6 306 203,72	12 520 701,10
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	2 845 300,79	-9 737 359,76
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-1 408 404,87	-977 985,57
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	1 436 895,92	-10 715 345,33

ANNEXE COMPTABLE DE CARMIGNAC LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES

Règles et méthodes 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.

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 MARCHE 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.

OPC DETENUS :

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

OPERATIONS 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 :

Opérations sur les marchés réglementés:

Opérations à terme ferme : ces opérations sont valorisées, selon les marchés, sur la base du cours de compensation. L'engagement est calculé de la façon suivante: $\text{cours du contrat future} \times \text{nominal du contrat} \times \text{quantités}$.

Opération à terme conditionnel : ces opérations sont valorisées, selon les marchés, sur la base du premier cours ou du cours de compensation. L'engagement est égal à la traduction de l'option en équivalent sous-jacent. Il se calcule de la façon suivante : $\text{delta} \times \text{quantités} \times \text{quotité ou nominal du contrat} \times \text{cours du sous-jacent}$.

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.

Le montant de l'engagement des positions Hors-bilan de 2018 des contrats futures sur panier d'actions ne tenait pas compte du « forward price ».

Aussi, les montants des contrats en position au 31/12/2018 dans le portefeuille auraient dû être les suivants :

BASKET	DEVICES	MONTANTS COMMUNIQUE DANS LE RAPPORT 2018	MONTANTS HB TENANT COMPTE DU FORWARD PRICE
BCI2 JPUSBC12 0219	EUR	56 268,42	4 671 630,04
BCI1 JPUSBC12 0219	EUR	231 647,63	18 997 260,00
BCI5 UBCARHB1 0319	EUR	84 777,18	8 299 770,27
UB UBCARHB1 0319	EUR	53 957,53	5 099 979,72
UBS UBCARMIS 0219	EUR	139 188,53	10 706 033,40
UB UBCARHB1 0319	EUR	85 885,30	7 811 439,40

Instruments financiers

LIBELLE	DESCRIPTION
ML BOFA SECURITIES 0	BASKET - FORWARD SUR PANIER D'ACTIONS
UBS UBCARM26 0220	BASKET - FORWARD SUR PANIER D'ACTIONS
BCU9 MS BS 0220	BASKET - FORWARD SUR PANIER D'ACTIONS
DB1 DEUTSCHE 1230	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
ADS ADIDAS S. 1230	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFD JP STEIN	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFD JP STEIN 1230	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
UBS LOOMIS 1230	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFD USB SAVE 1230	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFD UBS SNH 1230	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFD UB STEIIN 1230	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
UBS ASTON MAR 1230	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFD UB KRAFT HEI 123	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFD UB PACCAR	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFD ML STEIN 1230	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFD ML STEIIN 1230	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFD ML ASTONM 1230	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
ROG ROCHE MOR 1230	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
SNH STEI MS 1230	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
MS CAMPBELL S 1230	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
MS PRICELINE GROUP 1	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFD MO ASTON 1230	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
NOV CS NOVART 1230	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
MS ALCON INC ALC SE	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFD MS PTC 1230	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
MS ALPHABET A 1230	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFD MS ELAN	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFD UB REGE	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFD MS YELP	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFD ML CARA	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFD UB CCCI	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFD UB COTY 1230	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFDOPL ML DAV	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFDVGE UB GUE	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFDVAD UB AVA	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFDPTS MS TYS	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
HUS HUSQVARNA	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
MS PTON	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
ML TEAMVIEWER	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION

UBS GREGGS	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
JP ACTI DE CO	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
MARS MARSTON 1230	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFD GS INF LN 1230	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFDHSN GS STE 1230	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
GS SNH 1230	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFD GS VATGRO 1230	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFD GO ASTON 1230	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
GS CUMMINS 1230	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFD GS MERITO 1230	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFD GS MEY 1230	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFD GS JW/A 1230	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
GS INDITEX 1230	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFD GS TMV 1230	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
ML AUTODESK	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
ML JM SMUCKER	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFD BM NN GRP 1230	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFD MS JM SM	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFD UB WDI	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CDF JP WDI	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFD ML WDI	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
MS WIRECARD AG 1230	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
CFD GS PTON	CONTRACT FOR DIFFERENCE SUR ACTION
GR ALLIAN 100 0320	Futures étrangers - Marché règlementé
EUR ANNF GR 100 0320	Futures étrangers - Marché règlementé
GR DAIML 100 0320	Futures étrangers - Marché règlementé
EUR DPWF DEUTSC 0320	Futures étrangers - Marché règlementé
XEUR DTEF DEU 0320	Futures étrangers - Marché règlementé
GR INFINE 100 0320	Futures étrangers - Marché règlementé
EUR XEUR ITKG A 0320	Futures étrangers - Marché règlementé
EUR GR D LUFT 1 0320	Futures étrangers - Marché règlementé
EUR GR SAP 100 0320	Futures étrangers - Marché règlementé
CME BIOTECH EMN 0320	Futures étrangers - Marché règlementé
EUR XEUR FESX D 0320	Futures étrangers - Marché règlementé
ESRA/0320/P44.0	Options étrangères - Marché règlementé
EWDI/0120/P130.0	Options étrangères - Marché règlementé

Frais de gestion

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation sur l'actif net.
Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPC.

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

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

Le taux appliqué est :

1.50% de l'actif net jour sur la part A EUR Acc,

1.50% de l'actif net jour sur la part A EUR Y dis.

La commission de surperformance se fonde sur la comparaison entre la performance du fonds commun de placement et son indicateur de référence, composé de 75% (EONIA +1%) Capitalisé +25% Stoxx Europe 600 (EUR) calculé dividendes nets réinvestis, sur l'exercice. Dès lors que la performance depuis le début de l'exercice est positive et dépasse la performance de l'indicateur de référence, 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'exercice. Si le fond 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 provisionnée est perçue par la société de gestion à la date de clôture de l'exercice.

Du fait du changement d'indicateur de référence au cours de l'exercice comptable 2018, la société de gestion met en place un mécanisme de chaînage pour le calcul de la commission de surperformance pour la durée de cet exercice. Ainsi, à compter du 29 juin 2018, et jusqu'à la date de clôture de l'exercice comptable, soit le 31 décembre 2018, la surperformance du Fonds sera déterminée par rapport à celui des indicateurs de référence entre l'ancien indicateur (50% de l'indice Euro Stoxx 50 NR (EUR) calculé dividendes nets réinvestis +50% de l'indice EONIA Capitalisé) et l'actuel indicateur qui présentera la meilleure performance sur la période de calcul considérée.

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 :

<i>Sommes distribuables</i>	<i>Parts A EUR Acc</i>	<i>Parts A EUR Y dis</i>
Affectation du résultat net	Capitalisation	Distribution ou report d'une partie sur décision de la société de gestion
Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées	Capitalisation	Distribution ou report d'une partie sur décision de la société de gestion

EVOLUTION DE L'ACTIF NET DE CARMIGNAC LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES

	31/12/2019	31/12/2018
Actif net en début d'exercice	517 194 213,87	344 641 372,22
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	144 179 446,51	596 549 222,06
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-344 447 976,92	-436 519 027,91
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	53 394 479,09	54 729 548,77
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-58 079 813,08	-20 644 005,39
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	177 965 715,32	178 288 673,62
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-255 189 788,52	-106 836 152,07
Frais de transactions	-6 481 296,87	-6 140 377,22
Différences de change	3 162 130,04	-20,30
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	94 427 451,13	-104 153 917,39
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	35 818 220,26	-58 609 230,87
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	58 609 230,87	-45 544 686,52
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	-25 240 477,65	27 034 826,22
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	-63 450,48	25 177 027,17
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-25 177 027,17	1 857 799,05
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	-27 814,10	-18 568,98
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	2 845 300,79	-9 737 359,76
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	303 701 569,61	517 194 213,87

VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS DE CARMIGNAC LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES

	Montant	%
ACTIF		
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
TOTAL Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
TOTAL Titres de créances	0,00	0,00
PASSIF		
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
TOTAL Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
HORS-BILAN		
Opérations de couverture		
Actions	147 759 853,23	48,65
TOTAL Opérations de couverture	147 759 853,23	48,65
Autres opérations		
Actions	60 837 681,08	20,03
Autres	203 769 675,76	67,10
TOTAL Autres opérations	264 607 356,84	87,13

VENTILATION PAR NATURE DE TAUX DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN DE CARMIGNAC LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES

	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	28 305 325,85	9,32
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	20 985 477,87	6,91
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 LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES

	< 3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%
Actif						
Dépôts	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
Titres de créances	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
Comptes financiers	28 305 325,85	9,32	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
Comptes financiers	20 985 477,87	6,91	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
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
Actif				
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif				
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan				
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	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'ÉVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN DE CARMIGNAC LONG- SHORT EUROPEAN EQUITIES

	USD		CHF		GBP		Autres devises	
	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	24338167,06	8,01	759537,07	0,25	7 993255,74	2,63	9990369,21	3,29
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	45210405,32	14,89	0,00	0,00	3 499251,79	1,15	0,00	0,00
Comptes financiers	5092777,49	1,68	591184,70	0,19	3 373400,76	1,11	2955309,58	0,97
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	69267896,83	22,81	5 271768,17	1,74	11 532757,50	3,80	0,00	0,00
Comptes financiers	5083304,96	1,67	639552,40	0,21	3 326828,66	1,10	2912654,88	0,96
Hors-bilan								
Opérations de couverture	6420053,45	2,11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	130753394,37	43,05	37 034189,03	12,19	10 200761,75	3,36	4464626,64	1,47

CREANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE DE CARMIGNAC LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES

	Nature de débit/crédit	31/12/2019
Créances	Achat à terme de devise	48 365 201,88
	Fonds à recevoir sur vente à terme de devises	86 990 353,90
	Souscriptions à recevoir	1 310 778,36
	Dépôts de garantie en espèces	12 194 951,53
	Autres créances	0,89
Total des créances		148 861 286,56
Dettes	Vente à terme de devise	- 86 072 422,50
	Fonds à verser sur achat à terme de devises	- 49 063 382,57
	Rachats à payer	- 867 307,81
	Frais de gestion	- 88 599,48
	Frais de gestion variable	- 673,30
	Collatéraux	- 800 000,00
	Autres dettes	- 161 553,18
Total des dettes		- 137 053 938,84

NOMBRE DE TITRE EMIS OU RACHETES DE CARMIGNAC LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES

	En parts	En montant
Part A EUR Acc		
Parts souscrites durant l'exercice	393 665,331	143 672 222,31
Parts rachetées durant l'exercice	-939 410,558	-338 305 305,37
Solde net des souscriptions/rachats	-545 745,227	-194 633 083,06
Part A EUR Y dis		
Parts souscrites durant l'exercice	4 168,225	507 224,20
Parts rachetées durant l'exercice	-51 407,372	-6 142 671,55
Solde net des souscriptions/rachats	-47 239,147	-5 635 447,35

COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION ET/OU RACHAT DE CARMIGNAC LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES

	En montant
Part A EUR Acc	
Commissions de rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Total des commissions acquises	0,00
<hr/>	
Part A EUR Y dis	
Commissions de rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Total des commissions acquises	0,00

FRAIS DE GESTION DE CARMIGNAC LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES

	31/12/2019
Part A EUR Acc	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	6 162 920,21
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,50
Frais de gestion variables	673,30
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
<hr/>	
Part A EUR Y dis	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	142 610,21
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,50
Frais de gestion variables	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00

ENGAGEMENTS RECUS ET DONNES DE CARMIGNAC LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES

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 LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES

31/12/2019

Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

VALEURS BOURSIERES DES TITRES CONSTITUTIFS DE DEPOTS DE GARANTIE DE CARMIGNAC LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES

31/12/2019

Instrument financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Instrument financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	0,00

INSTRUMENTS FINANCIERS DU GROUPE DÉTENUS EN PORTEFEUILLE DE CARMIGNAC LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES

	Code Isin	Libellés	31/12/2019
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			0,00
Instruments financiers à terme			0,00

TABLEAU D'AFFECTATION DE LA QUOTE-PART DES SOMMES DISTRIBUABLES AFFÉRENTE AU RÉSULTAT DE CARMIGNAC LONG- SHORT EUROPEAN EQUITIES

	31/12/2019	31/12/2018
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	1 436 895,92	-10 715 345,33
Total	1 436 895,92	-10 715 345,33

	31/12/2019	31/12/2018
Part A EUR Acc		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	1 404 674,27	-10 440 286,68
Total	1 404 674,27	-10 440 286,68

	31/12/2019	31/12/2018
Part A EUR Y dis		
Affectation		
Distribution	31 693,86	0,00
Report à nouveau de l'exercice	527,79	0,00
Capitalisation	0,00	-275 058,65
Total	32 221,65	-275 058,65
Informations relatives aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	55 603,264	102 842,411
Distribution unitaire	0,57	0,00
Crédits d'impôt		
Crédit d'impôt attaché à la distribution du résultat	25 375,37	0,00

TABLEAU D'AFFECTATION DE LA QUOTE-PART DES SOMMES DISTRIBUABLES AFFÉRENTE AUX PLUS ET MOINS-VALUES NETTES DE CARMIGNAC LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES

	31/12/2019	31/12/2018
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	1 593 929,13	58 289,20
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-54 931 587,92	117 982 888,45
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	-53 337 658,79	118 041 177,65

	31/12/2019	31/12/2018
Part A EUR Acc		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-53 699 230,66	115 060 176,88
Total	-53 699 230,66	115 060 176,88

	31/12/2019	31/12/2018
Part A EUR Y dis		
Affectation		
Distribution	0,00	32 909,57
Plus et moins-values nettes non distribuées	361 571,87	2 948 091,20
Capitalisation	0,00	0,00
Total	361 571,87	2 981 000,77
Informations relatives aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	55 603,264	102 842,411
Distribution unitaire	0,00	0,32

TABLEAU DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES AU COURS DES 5 DERNIERS EXERCICES DE CARMIGNAC LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES

	31/12/2015	30/12/2016	29/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
Actif net Global en EUR	265 504 289,63	213 007 773,93	344 641 372,22	517 194 213,87	303 701 569,61
CARMIGNAC LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES A EUR Acc					
Actif net en EUR	262 649 891,34	211 618 953,28	342 174 107,96	504 412 421,63	296 900 106,04
Nombre de titres	916 560,749	678 409,305	957 420,981	1 352 479,881	806 734,654
Valeur liquidative unitaire en EUR	286,56	311,93	357,39	372,95	368,02
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	-1,79	-8,06	3,24	85,07	-66,56
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-0,68	-5,51	-4,52	-7,71	1,74
CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE A CHF					
Actif net en CHF	382 392,22	0,00	0,00	0,00	0,00
Nombre de titres	4 029,914	0,000	0,000	0,000	0,000
Valeur liquidative unitaire en CHF	94,88	0,00	0,00	0,00	0,00
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	5,43	0,00	0,00	0,00	0,00
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-0,20	0,00	0,00	0,00	0,00
CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE A USD					
Actif net en USD	1 381 477,64	0,00	0,00	0,00	0,00
Nombre de titres	14 364,670	0,000	0,000	0,000	0,000
Valeur liquidative unitaire en USD	96,17	0,00	0,00	0,00	0,00
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	10,74	0,00	0,00	0,00	0,00
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-0,20	0,00	0,00	0,00	0,00

TABLEAU DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES AU COURS DES 5 DERNIERS EXERCICES DE CARMIGNAC LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES

	31/12/2015	30/12/2016	29/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
Actif net Global en EUR	265 504 289,63	213 007 773,93	344 641 372,22	517 194 213,87	303 701 569,61
CARMIGNAC LONG-SHORT EQUITIES A EUR Y dis					
Actif net en EUR	1 231 013,37	1 388 820,65	2 467 264,26	12 781 792,24	6 801 463,57
Nombre de titres	12 848,939	13 290,693	20 610,655	102 842,411	55 603,264
Valeur liquidative unitaire en EUR	95,80	104,49	119,70	124,28	122,32
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	0,00	0,00	0,52	0,32	0,00
Plus et moins-values nettes unitaire non distribuées en EUR	0,00	0,00	0,56	28,66	6,50
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	-0,59	-2,69	0,00	0,00	0,00
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-0,22	-1,64	-1,53	-2,67	0,00
Distribution unitaire en EUR sur résultat	0,00	0,00	0,00	0,00	0,57
Report à nouveau unitaire en EUR sur résultat	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Crédit d'impôt unitaire en EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	*

* Le crédit d'impôt unitaire ne sera déterminé qu'à la date de mise en distribution, conformément aux dispositions fiscales en vigueur.

INVENTAIRE DE CARMIGNAC LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES AU 31 DÉCEMBRE 2019

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				
ALLIANZ HOLDING	EUR	60 000	13 104000,00	4,31
BAYER	EUR	91 779	6 682428,99	2,20
CANCOM SE	EUR	36 665	1 928579,00	0,64
DAIMLER AG-REGISTERED SHARES	EUR	315 000	15 551550,00	5,12
DELIVERY HERO SE	EUR	51 129	3 607662,24	1,19
DERMAPHARM HOLDING SE	EUR	74 084	2 944839,00	0,97
DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	148 825	20 857823,75	6,87
DEUTSCHE LUFTHANSA NOMINATIVE	EUR	669 900	10 993059,00	3,62
DEUTSCHE POST AG NAMEN	EUR	487 000	16 562870,00	5,45
DEUTSCHE TELEKOM AG	EUR	1 000 000	14 570000,00	4,80
FRESENIUS	EUR	63 172	3 169970,96	1,04
INFINEON TECHNOLOGIES	EUR	410 400	8 335224,00	2,74
KNORR-BREMSE AG	EUR	55 696	5 054412,00	1,66
MORPHOSYS AG	EUR	43 926	5 569816,80	1,83
PUMA SE	EUR	295 686	20 210138,10	6,65
SAP SE	EUR	228 597	27 504791,04	9,06
VONOVIA SE	EUR	277 500	13 320000,00	4,39
TOTAL ALLEMAGNE			189 967164,88	62,54
AUTRICHE				
CA IMMOBILIER ANLAGEN	EUR	136 582	5 114995,90	1,68
TOTAL AUTRICHE			5 114995,90	1,68
BELGIQUE				
ANHEUSER BUSCH INBEV SA/NV	EUR	230 000	16 723300,00	5,51
TOTAL BELGIQUE			16 723300,00	5,51
ETATS UNIS AMERIQUE				
CARA THERAPEUTICS INC	USD	403 344	5 788749,97	1,91
CHEMOCENTRYX INC	USD	236	8315,19	0,00
ELANCO ANIMAL HEALTH INC	USD	167 834	4 403306,28	1,45
GRUBHUB INC	USD	74 007	3 206860,12	1,06
PARAMETRIC TECHNOLOGY CORP	USD	48 700	3 249125,17	1,07
SPIRIT AIRLINES	USD	2 920	104859,87	0,03
THE KRAFT HEINZ COMPANY	USD	111 660	3 196112,07	1,05
TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE			19 957328,67	6,57

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
FRANCE				
REGENXBIO INC	USD	47 987	1 751 472,06	0,58
TOTAL FRANCE			1 751 472,06	0,58
ILES CAIMANS				
JDCOM INC	USD	83 777	2 629 366,33	0,87
TOTAL ILES CAIMANS			2 629 366,33	0,87
NORVEGE				
ORKLA ASA	NOK	1 107 717	9 990 369,21	3,29
TOTAL NORVEGE			9 990 369,21	3,29
PAYS-BAS				
ADYEN NV	EUR	12 311	8 999 341,00	2,96
ASR NEDERLAND NV	EUR	271 932	9 071 651,52	2,99
IMCD BV	EUR	67 793	5 274 295,40	1,74
OCI NV REG	EUR	332 428	6 233 025,00	2,05
TOTAL PAYS-BAS			29 578 312,92	9,74
ROYAUME UNI				
INFORMA PLC	GBP	790 325	7 993 255,74	2,63
TOTAL ROYAUME UNI			7 993 255,74	2,63
SUISSE				
ALCON INC	CHF	15 066	759 537,07	0,25
TOTAL SUISSE			759 537,07	0,25
			TOTAL Actions & val. ass. ng. sur marchés régl. ou ass.	93,66
			TOTAL Actions et valeurs assimilées	93,66
Instruments financiers à terme				
Engagements à terme ferme				
Engagements à terme ferme sur marché réglementé ou assimilé				
CME BIOTECH EMN 0320	USD	-38	-13 331,65	0,00
EUR ANNF GR 100 0320	EUR	-2 775	-539 349,00	-0,18
EUR DPWF DEUTSC 0320	EUR	-4 870	270 041,50	0,09
EUR GR D LUFT 1 0320	EUR	-6 699	288 860,88	0,10
EUR GR SAP 100 0320	EUR	-2 286	667 237,68	0,22
EUR XEUR FESX D 0320	EUR	-125	3 750,00	0,00
EUR XEUR ITKG A 0320	EUR	-2 300	-833 382,00	-0,28
GR ALLIAN 100 0320	EUR	-600	70 458,00	0,02
GR DAIML 100 0320	EUR	-3 150	558 810,00	0,18
GR INFINE 100 0320	EUR	-4 104	160 138,08	0,05
XEUR DTEF DEU 0320	EUR	-10 000	229 900,00	0,08
TOTAL Engagements à terme fermes sur marché réglementé			863 133,49	0,28
Engagements à terme ferme sur marché de gré à gré				
BCU9 MS BS 0220	USD	-259 990	-24 747,82	-0,01
ML BOFA SECURITIES 0	USD	-49 757	-1 188 824,15	-0,39

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
UBS UBCARM26 0220	EUR	-286 000	-1 128 379,72	-0,37
TOTAL Engagements à terme fermes sur marché de gré à gré			-2 341 951,69	-0,77
TOTAL Engagements à terme fermes			-1 478 818,20	-0,49
Engagements à terme conditionnel				
Engagements à terme conditionnel sur marché réglementé ou assimilé				
STADLER RAIL AG 03/2020 PUT 44	CHF	925	48 505,06	0,02
WIRECARD AG 01/2020 PUT 130	EUR	381	876 681,00	0,28
TOTAL Engagements à terme conditionnels sur marché réglementé			925 186,06	0,30
TOTAL Engagements à terme conditionnels			925 186,06	0,30
Autres instruments financiers à terme				
CFD				
ADS ADIDAS S. 1230	EUR	-14 776	-104 170,80	-0,03
CDF JP WDI	EUR	-14 134	-27 279,35	-0,01
CFD BM NN GRP 1230	EUR	-182 449	153 022,77	0,05
CFD GO ASTON 1230	GBP	-281 839	101 779,35	0,03
CFD GS INF LN 1230	GBP	94 581	73 222,56	0,02
CFD GS JW/A 1230	USD	-61 046	-68 523,80	-0,02
CFD GS MERITO 1230	USD	-58 620	-49 089,35	-0,02
CFD GS MEY 1230	CHF	1 993 971	-96 121,51	-0,03
CFD GS PTON	USD	-11 005	33 890,40	0,01
CFD GS TMV 1230	EUR	-127 654	-728 527,55	-0,23
CFD GS VATGRO 1230	CHF	-10 609	-183 973,92	-0,06
CFD JP STEIN	ZAR	-14 527 647	138 830,12	0,05
CFD JP STEIN 1230	EUR	-235 208	2 163,91	0,00
CFD ML ASTONM 1230	GBP	-106 732	41 989,46	0,01
CFD ML CARA	USD	153 197	-655 721,68	-0,21
CFD ML STEIN 1230	ZAR	-7 121 820	68 058,04	0,02
CFD ML STEIN 1230	EUR	-2 120 582	19 509,35	0,01
CFD ML WDI	EUR	-8 746	-13 981,61	0,00
CFD MO ASTON 1230	GBP	-621 616	224 481,62	0,07
CFD MS ELAN	USD	28 973	44 911,38	0,01
CFD MS JM SM	USD	-275	235,19	0,00
CFD MS PTC 1230	USD	17 558	-26 747,60	-0,01
CFD MS YELP	USD	-45 829	-6 124,14	0,00
CFD UB CCI	USD	399 946	3 285 079,84	1,09
CFD UB COTY 1230	USD	-146 188	37 767,95	0,01
CFD UB KRAFT HEI 123	USD	245 523	356 527,83	0,12
CFD UB PACCAR	USD	-29 397	59 448,72	0,02
CFD UB REGE	USD	351 051	-278 338,88	-0,09
CFD UB STEIN 1230	ZAR	-4 097 720	39 158,92	0,01
CFD UB WDI	EUR	-21 961	-33 109,53	-0,01

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
CFD UBS SNH 1230	EUR	-3 980 901	36 624,29	0,01
CFD USB SAVE 1230	USD	125 302	138 418,24	0,05
CFDHSN GS STE 1230	EUR	-213 839	1 967,32	0,00
CFDOPL ML DAV	USD	-117 567	1 047,37	0,00
CFDPTS MS TYS	USD	57 591	63 498,30	0,02
CFDVAD UB AVA	USD	-216 114	-117 442,80	-0,04
CFDVGE UB GUE	USD	-132 506	-369 482,21	-0,12
DB1 DEUTSCHE 1230	EUR	-148 825	-133 942,50	-0,04
GS CUMMINS 1230	USD	-4 277	14 859,96	0,00
GS INDITEX 1230	EUR	-99 282	-316 709,58	-0,10
GS SNH 1230	ZAR	-12 306 393	117 603,22	0,04
HUS HUSQVARNA	SEK	-148 951	-3 402,08	0,00
JP ACTI DE CO	EUR	-49 301	-15 776,32	-0,01
MARS MARSTON 1230	GBP	-1 166 993	9 640,59	0,00
ML AUTODESK	USD	45 391	103 519,79	0,03
ML JM SMUCKER	USD	-31 373	26 831,25	0,01
ML TEAMVIEWER	EUR	-153 291	-681 729,10	-0,21
MS ALCON INC ALC SE	CHF	389 801	-147 027,06	-0,05
MS ALPHABET A 1230	USD	8 066	253 656,84	0,08
MS CAMPBELL S 1230	USD	-175 612	-445 874,57	-0,15
MS PRICELINE GROUP 1	USD	2 150	286 730,51	0,09
MS PTON	USD	-65 752	376 655,98	0,12
MS WIRECARD AG 1230	EUR	-25 131	-23 026,46	-0,01
NOV CS NOVART 1230	CHF	123 689	-18 206,29	-0,01
ROG ROCHE MOR 1230	CHF	-13 432	-71 670,29	-0,02
SNH STEI MS 1230	EUR	-5 140 982	47 297,03	0,02
UBS ASTON MAR 1230	GBP	-66 686	23 986,26	0,01
UBS GREGGS	GBP	-32 683	-83 313,01	-0,03
UBS LOOMIS 1230	SEK	-36 979	42 934,39	0,01
TOTAL CFD			1 526 036,76	0,51
TOTAL Autres instruments financiers à terme			1 526 036,76	0,51
TOTAL Instruments financiers à terme			972 404,62	0,32
Appel de marge				
Appels de marges B.N.P. Paribas en \$ us	USD	14 964,78	13 331,65	0,00
Appels de marges B.N.P. Paribas en euro	EUR	-876 465,14	-876 465,14	-0,28
TOTAL Appel de marge			-863 133,49	-0,28
Créances			148 861 286,56	49,02
Dettes			-137 053 938,84	-45,13
Comptes financiers			7 319 847,98	2,41
Actif net			303 701 569,61	100,00

CARMIGNAC LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES A EUR Acc	EUR	806 734,654	368,02
CARMIGNAC LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES A EUR Y dis	EUR	55 603,264	122,32

COMPLEMENT D'INFORMATION RELATIF AU REGIME FISCAL DU COUPON

DECOMPOSITION DU COUPON

	Net global	Devise	Net unitaire	Devise
Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire				
Actions ouvrant droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	31 693,86	EUR	0,57	EUR
Autres revenus n'ouvrant pas droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire				
Revenus non déclarables et non imposables				
Montant des sommes distribuées sur les plus et moins-values	0,00	EUR	0,00	EUR
TOTAL	31 693,86	EUR	0,57	EUR



C A R M I G N A C G E S T I O N

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