

**RAPPORT ANNUEL 2010  
DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT  
DE DROIT FRANCAIS  
CARMIGNAC INNOVATION**

---

**(Opérations de l'exercice clos le 31 décembre 2010)**



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

**CABINET VIZZAVONA**

*22, avenue Bugeaud – 75116 PARIS*

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

**KPMG AUDIT**

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

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

**FONDS COMMUN DE PLACEMENT  
DE DROIT FRANCAIS  
CARMIGNAC INNOVATION**

**Rapport des commissaires aux comptes  
Relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010**

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'organe de direction de la société de gestion du fonds, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010, sur :

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

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

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

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

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

## II – JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

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

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

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

## III - VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

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

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

Paris La Défense, le 7 mars 2011

KPMG Audit  
Département de KPMG S.A.



Isabelle Bousquié  
Associé

Cabinet Vizzavona



Robert Mirri  
Associé

# RAPPORT ANNUEL 2010 DE CARMIGNAC INNOVATION

## ■ Caractéristiques de l'OPCVM

### **Classification**

Actions internationales.

### **Affectation des résultats**

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

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

Allemagne, Belgique, Luxembourg, Pays-Bas, Italie, Espagne, France et Suisse.

### **Objectif de gestion**

Le fonds est géré de manière discrétionnaire avec une politique active d'allocation d'actifs investi en valeurs technologiques avec un profil de risque comparable à celui de son indicateur de référence, l'indice composite suivant :

50% MSCI ACWF Information Technology, converti en euros + 48% MSCI ACWF Health Care, converti en euros + 2% MSCI ACWF Energy Equipment (avant 31/12/1998 utilisation du MSCI Energy), converti en euros. La gestion vise à surperformer son indicateur de référence, avec une volatilité inférieure à ce dernier.

### **Indicateur de référence**

L'indicateur de référence est l'indice composite suivant : 50% MSCI ACWF Information Technology, converti en euros + 48% MSCI ACWF Health Care, converti en euros + 2% MSCI ACWF Energy Equipment (avant 31/12/1998 utilisation du MSCI Energy), converti en euros. Cet indice composite est non rebalancé.

Cet indice ne définit pas de manière restrictive, l'univers d'investissement mais permet à l'investisseur de qualifier la performance et le profil de risque qu'il peut attendre lorsqu'il investit dans le fonds. Le risque de marché du fonds est comparable à celui de son indicateur de référence.

L'indice MSCI ACWF Information Technology est calculé en dollars et coupons non réinvestis par Morgan Stanley (code Bloomberg : MXWD0IT) et converti en euros. Cet indice regroupe environ 275 titres représentant des entreprises du secteur des Innovations de l'information (données au 13 décembre 2005).

L'indice MSCI ACWF Health Care est calculé en dollars et coupons non réinvestis par Morgan Stanley (code Bloomberg : MXWD0HC) et converti en euros. Cet indice regroupe environ 154 titres représentant des entreprises du secteur de la santé (données au 13 décembre 2005).

L'indice MSCI ACWF Energy Equipment (avant 31/12/1998 utilisation du MSCI Energy) est calculé en dollars et coupons non réinvestis par Morgan Stanley (code Bloomberg avant 1999 : MXWD0EN / code Bloomberg après 1999 : MICUEEQS) et converti en euros. Cet indice regroupe environ 123 titres représentant des entreprises du secteur de l'équipement et services pour l'énergie (données au 13 décembre 2005).

### **Stratégie d'investissement**

La gestion du fonds étant active et discrétionnaire, l'allocation d'actifs en fonction des anticipations du gérant, pourra différer sensiblement de celle constituée par son indicateur de référence.

Le portefeuille est investi essentiellement sur les actions des sociétés françaises et étrangères exerçant notamment une activité dans les domaines des technologies de l'information, de la biotechnologie, de la technologie, de la recherche pétrolière et de la santé, sans exclure d'autres valeurs mobilières.

Sous réserve des maximas réglementaires, Carmignac Innovation est exposé en permanence à hauteur de 60% de l'actif au moins en actions.

L'actif peut également comporter des actifs obligataires, titres de créances ou instruments du marché monétaire libellés en devise ou en euro, des obligations à taux variables. Les produits de taux sont utilisés dans la limite de 40% de l'actif, à titre de diversification en cas d'anticipation négative sur l'évolution des actions.

L'actif peut être également composé de parts ou actions d'OPCVM dans la limite de 10% de l'actif.

Carmignac Innovation pourra avoir recours à des dépôts, à des emprunts d'espèce en vue d'optimiser la trésorerie du fonds.

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

Carmignac Innovation peut utiliser des instruments dérivés et de façon ponctuelle des titres intégrant des dérivés, pour couvrir ou dynamiser l'actif du fonds sur des secteurs d'activité, zones géographiques, marchés de taux, actions, change, titres et valeurs mobilières assimilés ou indices dans le but de réaliser l'objectif de gestion. L'utilisation des instruments financiers à terme permet notamment au gérant d'optimiser sa gestion, de gérer le risque de sur ou sous-exposition du portefeuille par rapport à une anticipation donnée de la situation des marchés financiers. Ces opérations seront effectuées dans la limite d'une fois l'actif.

## **Profil de risque**

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

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

**Risque 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.

**Risque action :** le fonds CARMIGNAC INNOVATION étant exposé au minimum à 60% en actions, la valeur liquidative du fonds peut baisser en cas de baisse des marchés actions.

**Risque de change :** le FCP est exposé au risque de change par l'acquisition de titres libellés dans une devise autre que l'euro ou indirectement par l'acquisition d'instruments financiers libellés en euro dont les investissements ne sont pas couverts contre le risque de change ainsi que des opérations de change à terme de devise. La valeur liquidative du fonds peut baisser.

**Risque de taux d'intérêt :** le fonds est exposé au risque de taux d'intérêt des marchés de la zone euro et internationaux de 0% à 40% de l'actif net via des investissements dans des instruments financiers. La valeur liquidative du fonds peut baisser.

**Risque de crédit :** le gérant se réserve la possibilité d'investir dans des obligations dont la notation pourra être inférieure à « investment grade ». La notation moyenne des encours obligataires détenus par le fonds au travers des OPCVM ou en direct sera au moins « investment grade » (c'est à dire notée BBB-/Baa3 minimum par les agences Standard and Poor's et Moody's). La valeur liquidative du fonds peut baisser.

Risque lié à l'engagement sur des instruments financiers à terme : le fonds Carmignac Innovation peut avoir recours à des instruments financiers à terme, dans la limite d'une fois son actif. Le fonds peut donc être exposé jusqu'à 200% de son actif aux marchés actions, ce qui peut induire un risque de baisse complémentaire proportionnel de la valeur liquidative du fonds plus significative et rapide que celle des marchés sur lesquels le fonds est investi. En cas de recours ponctuel à des titres intégrant des dérivés, le risque lié à ce type d'investissement sera limité au montant investi pour l'achat des titres à dérivés intégrés.

Risque de liquidité : les marchés sur lesquels le FCP intervient peuvent être occasionnellement affectés par un manque de liquidité temporaire. Ces dérèglements de marché peuvent impacter les conditions de prix auxquelles le FCP peut être amené à liquider, initier ou modifier des positions. La valeur liquidative du fonds peut donc baisser.

Si le FCP est investi dans des fonds communs de placement à risques (FCPR), en cas de diminution de la valeur liquidative du portefeuille, il existe un risque de rester bloqué pendant une certaine durée pour la part du portefeuille investi en FCPR.

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

Le FCP est ouvert à tous souscripteurs. Le fonds étant largement investi sur des valeurs françaises et internationales (tous types de capitalisations), s'adresse à tous types d'investisseurs personnes physiques et personnes morales souhaitant diversifier leur investissement sur des valeurs étrangères.

## ■ Politique d'investissement

### Rapport de gestion

Carmignac Innovation enregistre une performance de +9,31% en retrait face à son indicateur de référence qui s'inscrit en hausse de +13,12%. Si les énergies alternatives ont enregistré une performance moindre, le Fonds a bénéficié de la bonne tenue de notre principale pondération, les technologies de l'information. Le secteur de la santé n'a pas démerité et a également contribué dans une plus faible mesure à la performance annuelle du Fonds.

#### **Technologies de l'information (55%)**

Les dépenses informatiques ont eu le vent en poupe tout au long de l'année, dopées par la reprise de la croissance économique américaine. L'externalisation et la « virtualisation » des données et des logiciels sur des serveurs distants sont devenues des tendances majeures au sein de l'univers des technologies de l'information. Des valeurs comme Citrix Systems et Riverbed Technology en ont pleinement profité. La meilleure performance du Portefeuille est néanmoins à mettre à l'actif d'Adva Optical Networking (+132%) qui développe une nouvelle génération d'infrastructures de réseau permettant la convergence de la fibre optique et des systèmes Ethernet. L'année 2010 aura également été marquée par le lancement de l'ipad par Apple, dont la performance annuelle atteint +53%. Les smartphones et les tablettes représentent désormais un marché considérable qui profite à l'ensemble de la chaîne de valeur du secteur à l'image de la société coréenne Melfas qui fabrique des circuits intégrés de contrôle destinés à ces écrans. Au cours de l'année, la pondération accordée aux technologies de l'information a été accrue, passant de 41% des encours à 55%. La contribution à la performance s'est établi à +15,42%.

#### **Santé (32,04%)**

Le secteur a souffert du contexte économique européen qui incitait les gouvernements à accentuer la pression sur le remboursement et les prix des médicaments. Au sein de notre portefeuille santé, nous continuons à privilégier les sociétés innovantes dans le traitement des maladies chroniques ou mortelles. Novo Nordisk, leader mondial du traitement par insuline compte parmi les plus importantes contributions du Fonds. Les investissements dans Pharmasset et Vertex Pharmaceutical qui devraient lancer de nouveaux traitements l'année prochaine nous ont également favorisés. Si nous avons renforcé nos engagements dans ce secteur au cours du premier trimestre, les pressions sur les prix et les remboursements évoquées précédemment nous ont incités à les réduire progressivement. La contribution à la performance s'est établi à +5,46%.

#### **Energies alternatives (12,65%)**

Les énergies alternatives nous ont pénalisés au cours de l'année. Le Fonds a ainsi souffert de la moindre performance des énergies solaires. Si nos titres chinois à l'instar de Trina Solar, Renesola, Yingli Green Energy, ont été fragilisés par la baisse des subventions en Europe en dépit de leur résultat robuste, nous demeurons confiants sur leur potentiel d'appréciation. En attendant une embellie, nous avons réduit légèrement notre pondération au sein de ce secteur. La contribution à la performance s'est établi à -6,64%.

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

## ■ Informations réglementaires

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

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

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

Néant.

## COMPTES ANNUELS DE CARMIGNAC INNOVATION

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

## BILAN DE CARMIGNAC INNOVATION

### ACTIF

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Immobilisations nettes</b>		
<b>Dépôts</b>		
<b>Instruments financiers</b>	<b>67 185 751,05</b>	<b>59 428 647,08</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>67 185 751,05</b>	<b>59 428 647,08</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	67 185 384,91	57 978 917,16
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	366,14	1 449 729,92
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>		
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
<b>Titres de créances</b>		
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé		
<i>Titres de créances négociables</i>		
<i>Autres titres de créances</i>		
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
<b>Organismes de placement collectif</b>		
OPCVM européens coordonnés et OPCVM français à vocation générale		
OPCVM réservés à certains investisseurs - FCPR - FCIMT		
Fonds d'investissement et FCC cotés		
Fonds d'investissement et FCC non cotés		
<b>Opérations temporaires sur titres</b>		
Créances représentatives de titres reçus en pension		
Créances représentatives de titres prêtés		
Titres empruntés		
Titres donnés en pension		
Autres opérations temporaires		
<b>Instruments financiers à terme</b>		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		
Autres opérations		
<b>Autres instruments financiers</b>		
<b>Créances</b>	<b>2 809 247,20</b>	<b>6 135 814,86</b>
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	<b>1 716 620,42</b>	<b>6 066 291,98</b>
<b>Autres</b>	<b>1 092 626,78</b>	<b>69 522,88</b>
<b>Comptes financiers</b>	<b>150 499,15</b>	<b>647 489,45</b>
<b>Liquidités</b>	<b>150 499,15</b>	<b>647 489,45</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>70 145 497,40</b>	<b>66 211 951,39</b>

## BILAN DE CARMIGNAC INNOVATION

### PASSIF

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Capitaux propres</b>		
<b>Capital</b>	68 177 140,33	59 610 621,97
Report à nouveau		
<b>Résultat</b>	-652 762,94	-537 123,56
<b>Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)</b>	<b>67 524 377,39</b>	<b>59 073 498,41</b>
<b>Instruments financiers</b>		
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>		
<b>Opérations temporaires sur titres</b>		
Dettes représentatives de titres donnés en pension		
Dettes représentatives de titres empruntés		
Autres opérations temporaires		
<b>Instruments financiers à terme</b>		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		
Autres opérations		
<b>Dettes</b>	<b>1 763 964,46</b>	<b>7 025 247,09</b>
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	<b>1 628 342,12</b>	<b>6 065 000,07</b>
Autres	135 622,34	960 247,02
<b>Comptes financiers</b>	<b>857 155,55</b>	<b>113 205,89</b>
<b>Concours bancaires courants</b>	<b>857 155,55</b>	<b>113 205,89</b>
Emprunts		
<b>Total du passif</b>	<b>70 145 497,40</b>	<b>66 211 951,39</b>

## HORS-BILAN DE CARMIGNAC INNOVATION

	31/12/2010	31/12/2009
<b>OPERATIONS DE COUVERTURE</b>		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagements sur marchés de gré à gré		
Autres engagements		
<b>AUTRES OPERATIONS</b>		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagements sur marchés de gré à gré		
Autres engagements		

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

## COMPTE DE RESULTAT DE CARMIGNAC INNOVATION

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	1 872,98	688,16
Produits sur actions et valeurs assimilées	324 468,79	270 753,70
Produits sur obligations et valeurs assimilées		
Produits sur titres de créances		
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	12 627,04	
Produits sur instruments financiers à terme		
Autres produits financiers		
<b>Total (1)</b>	<b>338 968,81</b>	<b>271 441,86</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	21 647,94	2 060,97
Autres charges financières		
<b>Total (2)</b>	<b>21 647,94</b>	<b>2 060,97</b>
<b>Résultat sur opérations financières (1 - 2)</b>	<b>317 320,87</b>	<b>269 380,89</b>
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	940 294,18	820 261,85
<b>Résultat net de l'exercice (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>-622 973,31</b>	<b>-550 880,96</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-29 789,63	13 757,40
Acomptes versés au titre de l'exercice (6)		
<b>Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + ou - 5 - 6)</b>	<b>-652 762,94</b>	<b>-537 123,56</b>

### ■ Règles et méthodes comptables

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

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

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

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

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.

La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en euro.

La durée de l'exercice est de 12 mois.

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

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

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

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

#### **Dépôts :**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **OPCVM détenus :**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### **Les swaps :**

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

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

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

### **Engagements Hors Bilan :**

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

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

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

### **Frais de gestion :**

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation sur l'actif net veille.

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

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

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

Le taux appliqué sur la base de l'actif net veille est de 1,5% TTC.

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

La commission de surperformance est basée sur la comparaison entre la performance du fonds commun de placement et son indicateur de référence, sur l'année civile.

L'indicateur de référence est l'indice composite suivant : 50% MSCI ACWF Information Technology, converti en euros + 48% MSCI ACWF Health Care, converti en euros + 2% MSCI ACWF Energy Equipment (avant 31/12/1998 utilisation du MSCI Energy), converti en euros. La performance du fonds commun de placement est calculée en fonction de l'évolution de la valeur liquidative. Si, sur l'année civile, la performance du fonds commun de placement (calculée coupon brut réinvesti) est positive et supérieure à son indicateur de référence, la part variable des frais de gestion représentera 20% de la différence entre la performance du fonds commun de placement et cet indicateur de référence. Si, sur l'année civile, la performance du fonds commun de placement est inférieure à son indicateur de référence, la part variable des frais de gestion sera nulle. Si en cours d'année, la performance du fonds commun de placement, depuis le début de l'année civile est positive et supérieure à son indicateur de référence calculée sur la même période, cette surperformance fera l'objet d'une provision au titre des frais de gestion variables lors du calcul de la valeur liquidative. Dans le cas d'une sous-performance du fonds commun de placement par rapport à son indicateur de référence entre deux valeurs liquidatives, toute provision passée précédemment sera réajustée par une reprise sur provision. Les reprises sur provision sont plafonnées à hauteur des dotations antérieures. Cette part variable ne sera définitivement perçue à la clôture de chaque année civile que si sur l'année écoulée, la performance du fonds commun de placement est positive et supérieure à son indicateur de référence. Elle est prélevée annuellement sur la dernière valeur liquidative du mois de décembre par la société de gestion. Ces frais (partie fixe et éventuellement partie variable) seront directement imputés au compte de résultat du fonds.

### **Affectation du résultat :**

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

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

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

## EVOLUTION DE L'ACTIF NET DE CARMIGNAC INNOVATION

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>59 073 498,41</b>	<b>44 522 124,82</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPCVM)	20 294 453,47	34 080 353,55
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCVM)	-17 388 614,94	-28 671 003,95
Plus values réalisées sur dépôts et instruments financiers	9 375 608,68	9 656 844,36
Moins values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-12 715 887,02	-16 844 451,58
Plus values réalisées sur instruments financiers à terme	925 560,98	1 237 061,01
Moins values réalisées sur instruments financiers à terme	-2 306 715,63	-3 164 509,21
Frais de transaction	-1 148 533,00	-1 018 787,29
Différences de change	3 830 268,80	-152 948,27
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	8 207 710,95	18 539 869,49
Différence d'estimation exercice N	7 103 567,89	-1 104 143,06
Différence d'estimation exercice N-1	1 104 143,06	19 644 012,55
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme		429 816,00
Différence d'estimation exercice N		
Différence d'estimation exercice N-1		429 816,00
Distribution de l'exercice antérieur		
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-622 973,31	-550 880,96
Acomptes versés au cours de l'exercice		
Autres éléments		1 010 010,44
<b>Actif net en fin d'exercice</b>	<b>67 524 377,39</b>	<b>59 073 498,41</b>

**VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE  
DES INSTRUMENTS FINANCIERS DE CARMIGNAC INNOVATION**

	Montant	%
<b>ACTIF</b>		
Obligations et assimilés		
<b>TOTAL Obligations et assimilés</b>		
Titres de créances		
<b>TOTAL Titres de créances</b>		
<b>PASSIF</b>		
Opérations de cession sur instruments financiers		
<b>TOTAL Opérations de cession sur instruments financiers</b>		
<b>HORS BILAN</b>		
OPERATIONS DE COUVERTURE		
<b>TOTAL OPERATIONS DE COUVERTURE</b>		
AUTRES OPERATIONS		
<b>TOTAL AUTRES OPERATIONS</b>		



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

	< 3 mois	%	]3 mois - 1 an]	%	]1 - 3 ans]	%	]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
<b>Actif</b>										
Dépôts										
Obligations et valeurs assimilées										
Titres de créances										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	150 499,15	0,22								
<b>Passif</b>										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	857 155,55	1,27								
<b>Hors-bilan</b>										
Opérations de couverture										
Autres opérations										

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



## CREANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE DE CARMIGNAC INNOVATION

	31/12/2010
<b>Créances</b>	
Fonds à recevoir sur vente à terme de devises	1 716 620,42
Ventes à règlement différé	677 200,21
Souscriptions à recevoir	401 978,52
Dépôts et dividendes en espèces	13 448,05
<b>Total des créances</b>	<b>2 809 247,20</b>
<b>Dettes</b>	
Ventes à terme de devises	1 628 342,12
Rachats à payer	6 678,31
Frais de gestion	19 674,77
Dépôt	60 000,00
Autres dettes	49 269,26
<b>Total des dettes</b>	<b>1 763 964,46</b>

## NOMBRE DE TITRE EMIS OU RACHETES DE CARMIGNAC INNOVATION

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	94 365,366	20 294 453,47
Parts rachetées durant l'exercice	-81 277,881	-17 388 614,94
Solde net des souscriptions/rachats	13 087,485	2 905 838,53

## COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION ET/OU RACHAT DE CARMIGNAC INNOVATION

	En montant
Commissions de rachat acquises	
Commissions de souscription acquises	
<b>Total des commissions acquises</b>	

## FRAIS DE GESTION DE CARMIGNAC INNOVATION

	31/12/2010
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	940 294,18
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,50
Frais de gestion variables	
Rétrocessions des frais de gestion	

## ENGAGEMENTS RECUS ET DONNES DE CARMIGNAC INNOVATION

**Garanties reçues par l'OPCVM :**

Néant.

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

Néant.

**VALEURS BORSIERES DES TITRES FAISANT L'OBJET D'UNE ACQUISITION TEMPORAIRE  
DE CARMIGNAC INNOVATION**

	<b>31/12/2010</b>
Titres pris en pension livrée	
Titres empruntés	

## VALEURS BOURSIERES DES TITRES CONSTITUTIFS DE DEPOTS DE GARANTIE DE CARMIGNAC INNOVATION

	31/12/2010
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans le poste d'origine	
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	

**INSTRUMENTS FINANCIERS DU GROUPE DETENUS EN PORTEFEUILLE  
DE CARMIGNAC INNOVATION**

	<b>Code Isin</b>	<b>Libellés</b>	<b>31/12/2010</b>
Actions			
Obligations			
TCN			
OPCVM			
Instruments financiers à terme			

**TABLEAU D'AFFECTATION DU RESULTAT DE L'EXERCICE  
DE CARMIGNAC INNOVATION**

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau		
Résultat	-652 762,94	-537 123,56
<b>Total</b>	<b>-652 762,94</b>	<b>-537 123,56</b>
 <b>Affectation</b>		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-652 762,94	-537 123,56
<b>Total</b>	<b>-652 762,94</b>	<b>-537 123,56</b>

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

	<b>29/12/2006</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Actif net Global en EUR</b>	<b>105 756 643,54</b>	<b>122 530 407,08</b>	<b>44 522 124,82</b>	<b>59 073 498,41</b>	<b>67 524 377,39</b>
Actif net	105 756 643,54	122 530 407,08	44 522 124,82	59 073 498,41	67 524 377,39
Nombre de titres	338 337,820	377 072,187	253 806,529	286 581,255	299 668,74
Valeur liquidative unitaire	312,57	324,95	175,41	206,13	225,33
Capitalisation unitaire	-6,97	-10,34	-2,95	-1,87	-2,17

## INVENTAIRE DE CARMIGNAC INNOVATION AU 31 DECEMBRE 2010

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
<b>Actions et valeurs assimilées</b>				
<b>Actions et valeurs assimilées négociés. sur un marché réglementé ou assimilé</b>				
<b>ALLEMAGNE</b>				
ADVA AG OPTICAL NETWORKING	EUR	293 980	1 723 016,78	2,55
VTION WIRELESS TECHNOLOGY	EUR	68 244	682 440,00	1,01
ZHONGDE WASTE TECHNOLOGY AG	EUR	92 933	1 071 517,49	1,59
<b>TOTAL ALLEMAGNE</b>			<b>3 476 974,27</b>	<b>5,15</b>
<b>AUSTRALIE</b>				
CSL LTD	AUD	75 000	2 079 656,16	3,08
<b>TOTAL AUSTRALIE</b>			<b>2 079 656,16</b>	<b>3,08</b>
<b>BELGIQUE</b>				
ABLYNX SA	EUR	181 500	1 444 740,00	2,14
ABLYNX STRIP VVPR	EUR	70 000	70,00	
GALAPAGOS GENOMICS	EUR	234 015	2 780 098,20	4,11
SKYWORKS SOLUTIONS INC.	USD	120 000	2 560 918,34	3,79
THROMBOGENICS	EUR	96 003	2 207 108,97	3,27
<b>TOTAL BELGIQUE</b>			<b>8 992 935,51</b>	<b>13,31</b>
<b>BERMUDES</b>				
PURECIRCLE LIMITED	GBP	255 000	492 530,78	0,73
<b>TOTAL BERMUDES</b>			<b>492 530,78</b>	<b>0,73</b>
<b>CANADA</b>				
ENABLENCE TECHN.	CAD	2 300 000	931 732,93	1,38
<b>TOTAL CANADA</b>			<b>931 732,93</b>	<b>1,38</b>
<b>CHINE</b>				
BAIDU. COM SPONS. ADR CL.A	USD	14 000	1 007 357,16	1,49
TRINIA SOLAR	USD	117 000	2 042 517,98	3,03
<b>TOTAL CHINE</b>			<b>3 049 875,14</b>	<b>4,52</b>
<b>DANEMARK</b>				
NOVO-NORDISK B	DKK	24 200	2 042 618,86	3,03
<b>TOTAL DANEMARK</b>			<b>2 042 618,86</b>	<b>3,03</b>
<b>ETATS UNIS AMERIQUE</b>				
APPLE INC / EX - APPLE SHS	USD	18 000	4 327 889,38	6,40
CAVIUM NETWORKS INC	USD	88 000	2 471 648,47	3,66
CELGENE CORP	USD	90 900	4 007 175,28	5,93
CEVA INC	USD	116 000	1 772 576,50	2,63
CITRIX SYSTEMS INC	USD	37 000	1 886 750,40	2,79
FIRST SOLAR INC	USD	15 000	1 455 107,90	2,15
F5 NETWORKS	USD	15 000	1 455 331,52	2,16
GILEAD SCIENCES INC	USD	83 900	2 266 435,09	3,36
INFORMATICA CORP	USD	63 000	2 067 675,45	3,06

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
LOGMEIN INC	USD	20 000	661 026,42	0,98
ORACLE CORP COM	USD	50 000	1 166 561,07	1,73
PHARMASSET INC	USD	40 000	1 294 323,73	1,92
VERTEX PHATMACEUTICALS INC	USD	60 000	1 566 695,24	2,32
<b>TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE</b>			<b>26 399 196,45</b>	<b>39,09</b>
<b>ILES CAIMANES</b>				
AAC ACOUSTIC TECNOLOGIES	HKD	500 000	994 845,98	1,47
YINGLI GREEN ENERGY ADR	USD	230 000	1 693 861,58	2,51
<b>TOTAL ILES CAIMANES</b>			<b>2 688 707,56</b>	<b>3,98</b>
<b>IRLANDE</b>				
RIVERBED TECHNOLOGY INC	USD	51 000	1 337 013,16	1,98
<b>TOTAL IRLANDE</b>			<b>1 337 013,16</b>	<b>1,98</b>
<b>ISRAEL</b>				
CHECK POINT SOFTWARE TECHNOLOGIES LTD	USD	50 000	1 724 125,08	2,55
<b>TOTAL ISRAEL</b>			<b>1 724 125,08</b>	<b>2,55</b>
<b>PAYS-BAS</b>				
CRYO SAVE GROUP REGRP	EUR	80 000	382 080,00	0,57
QIAGEN NV ORD	EUR	73 000	1 067 990,00	1,58
<b>TOTAL PAYS-BAS</b>			<b>1 450 070,00</b>	<b>2,15</b>
<b>REPUBLIQUE DE COREE</b>				
JUSUNG ENGINEERING	KRW	100 000	1 313 607,33	1,95
MELFAS	KRW	75 000	1 428 547,97	2,11
SILICON WORKS	KRW	45 000	990 131,52	1,47
<b>TOTAL REPUBLIQUE DE COREE</b>			<b>3 732 286,82</b>	<b>5,53</b>
<b>ROYAUME UNI</b>				
AUTONOMY CORPORATION PLC	GBP	129 000	2 265 799,15	3,36
EROS INTERNATIONAL PLC	GBP	497 486	1 303 444,09	1,93
<b>TOTAL ROYAUME UNI</b>			<b>3 569 243,24</b>	<b>5,29</b>
<b>TAIWAN</b>				
KING YUAN ELECTRONICS	TWD	2 800 000	1 066 601,22	1,58
MEDIATEK INC	TWD	175 349	1 871 619,45	2,77
<b>TOTAL TAIWAN</b>			<b>2 938 220,67</b>	<b>4,35</b>
<b>VIERGES BRITANNIQUES</b>				
RENESOLA LTD ADR	USD	350 000	2 280 198,28	3,38
<b>TOTAL VIERGES BRITANNIQUES</b>			<b>2 280 198,28</b>	<b>3,38</b>
<b>TOTAL Actions &amp; val. Ass. ng. sur un marché régl. ou ass.</b>			<b>67 185 384,91</b>	<b>99,50</b>
<b>Actions et valeurs assimilées non négociés. sur un marché réglementé ou assimilé</b>				
<b>SUISSE</b>				
ASKAIR TECHNOLOG.	CHF	45 784	366,14	
<b>TOTAL SUISSE</b>			<b>366,14</b>	
<b>TOTAL Actions &amp; val. Ass. Non ng. sur un marché régl. ou ass.</b>			<b>366,14</b>	
<b>TOTAL Actions et valeurs assimilées</b>			<b>67 185 751,05</b>	<b>99,50</b>
<b>Créances</b>			<b>2 809 247,20</b>	<b>4,16</b>
<b>Dettes</b>			<b>-1 763 964,46</b>	<b>-2,61</b>

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
Comptes financiers			-706 656,40	-1,05
Actif net			67 524 377,39	100,00

CARMIGNAC INNOVATION	EUR	299 668,74	225,33	
----------------------	-----	------------	--------	--