

**RAPPORT ANNUEL 2009
DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT
DE DROIT FRANCAIS
CARMIGNAC INNOVATION
(Edition pour la Suisse)**

(Opérations de l'exercice clos le 31 décembre 2009)

Le Règlement, le prospectus complet et simplifié pour la Suisse, les rapports annuels et semestriels pour la Suisse ainsi que la liste des achats et ventes effectués pour le fonds pendant l'exercice social, peuvent être obtenus gratuitement auprès du Représentant en Suisse qui assume également le service des paiements, Banque Genevoise de Gestion, 15, rue Toepffer, CH-1206 Genève, Suisse, Tel: +41 22 347 90 40, Fax: +41 22 347 93 27, ainsi qu'auprès de Carmignac Gestion



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

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 du Contrôleur Légal des Comptes
Relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2009**

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par le Conseil d'Administration de la société de gestion, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2009, 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 le Conseil d'Administration de 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 professionnelles 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 examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes, s'agissant d'un OPCVM, il ne porte pas sur les bases de données fournies par des tiers indépendants pour l'élaboration des tableaux d'exposition aux risques et l'état de hors bilan inclus dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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'O.P.C.V.M. 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 règles et principes comptables suivis par votre Fonds, nous avons vérifié la pertinence et la juste application des méthodes d'évaluation de ce dernier.

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 professionnelles 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 et Paris, le 9 mars 2010

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.



Isabelle Bousquié
Associé

Cabinet VIZZAVONA



Robert Mirri
Associé

RAPPORT ANNUEL 2009 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 maxima 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

| | Actif net (Eur) | Nombre de parts | Valeur de la part (Eur) |
|------------|-----------------|-----------------|-------------------------|
| 31/12/2008 | 44 522 124,82 | 253 806,529 | 175,41 |
| 31/12/2009 | 59 073 498,41 | 286 581,255 | 206,13 |

Progression en 2009

| | |
|--------|--------|
| Fonds | +17,5% |
| Indice | +28,2% |

Après le pic du ralentissement enregistré au cours des deux premiers mois de l'année 2009, le 2ème trimestre a fait place à une phase de normalisation de l'économie mondiale. Ce retour à la normalisation s'est d'abord traduit par une reconstitution des stocks, pour ensuite plutôt découler à partir du 3ème trimestre d'une amélioration des fondamentaux économiques sous-jacents.

Technologies de l'information

Les valeurs technologiques ont constitué un bon indicateur de cette reprise économique tout au long de 2009. En effet l'impulsion d'un regain d'optimisme de la part des consommateurs a accentué le redressement de la demande dans le secteur technologique et tout particulièrement en Asie à partir du 3ème trimestre. Ceci nous a amenés à accroître la pondération du secteur en fin d'année. A partir du 2ème trimestre nous avons positionné le portefeuille de manière à profiter des tendances de fond structurelles du secteur technologiques.

Santé

Deux évènements majeurs ont dominé l'actualité du secteur santé sur l'année 2009 : le plan de réforme du système de santé américain qui s'est fait attendre jusqu'au 3ème trimestre, et le déclenchement d'une pandémie de grippe H1N1 au mois de mai. Au terme de l'année 2009, il semble enfin qu'une réforme du secteur américain des soins de santé soit adoptée pour l'année à venir mais le résultat final s'approche d'une version écrémée peu ambitieuse apparaissant toutefois favorable au secteur et qui a engendré de solides performances en fin d'année. De manière plus étonnante, le secteur des biotechnologies – pourtant porté par ses nombreuses performances – a sous-performé. **Celigen**, première participation du Fonds a créé la surprise avec des résultats extrêmement positifs de son médicament phare Revlimid utilisé comme traitement d'attaque et de fonds du myélome multiple, cancer du sang et de la moelle osseuse.

Energies alternatives

Les aides du plan de relance du président Obama, laissant présager un contexte idéal pour les énergies alternatives, ont seulement commencé à alimenter le marché au troisième trimestre 2009. Au cours des 2 premiers mois suivant la mise en place des aides, plus d'un milliard de dollars a été débloqué. Le principal bénéficiaire fut **Iberdrola Renovables** percevant plus de la moitié des aides accordées. **Vestas** et **First Solar** ont pesé sur la performance du Fonds au troisième trimestre à cause de leurs performances légèrement négatives. Au troisième trimestre nous nous sommes positionnés sur le segment des technologies de batteries pour véhicules hybrides et électriques via **Saft** et la société taïwanaise **E-one Moli**. Au quatrième trimestre le sommet de Copenhague s'est terminé sur un échec cuisant devant l'impossibilité de parvenir à un accord, principalement entre la Chine et les Etats-Unis. Nous avons renforcé notre pondération tout en élargissant les domaines d'investissement (dessalement avec **Energy Recovery**, chauffage domestique à partir de la biomasse avec **Opcon**).

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

Vie de l'OPCVM

Désignation de KPMG Audit en qualité de co-commissaire aux comptes pour les Fonds de droit français : KPMG Audit assure le co-commissariat aux comptes des Fonds de droit français de la gamme aux côtés du Cabinet Vizzavona à compter de l'exercice 2009.

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

| | 31/12/2009 | 31/12/2008 |
|--|----------------------|----------------------|
| Immobilisations nettes | | |
| Dépôts | | |
| Instruments financiers | 59 428 647,08 | 44 223 562,18 |
| Actions et valeurs assimilées | 59 428 647,08 | 44 073 801,38 |
| Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé | 57 978 917,16 | 41 563 078,64 |
| Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé | 1 449 729,92 | 2 510 722,74 |
| Obligations et valeurs assimilées | | |
| Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé | | |
| Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé | | |
| Titres de créances | | |
| Négoziés 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 | | |
| Organismes de placement collectif | | |
| 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 | | |
| Opérations temporaires sur titres | | |
| Créances représentatives de titres reçus en pension | | |
| Créances représentatives de titres prêtés | | |
| Titres empruntés | | |
| Titres donnés en pension | | |
| Autres opérations temporaires | | |
| Instruments financiers à terme | | 149 760,80 |
| Opérations sur un marché réglementé ou assimilé | | 149 760,80 |
| Autres opérations | | |
| Autres instruments financiers | | |
| Créances | 6 135 814,86 | 4 690,91 |
| Opérations de change à terme de devises | 6 066 291,98 | |
| Autres | 69 522,88 | 4 690,91 |
| Comptes financiers | 647 489,45 | 492 708,47 |
| Liquidités | 647 489,45 | 492 708,47 |
| Total de l'actif | 66 211 951,39 | 44 720 961,56 |

BILAN DE CARMIGNAC INNOVATION

PASSIF

| | 31/12/2009 | 31/12/2008 |
|--|---------------|---------------|
| Capitaux propres | | |
| Capital | 59 610 621,97 | 45 269 931,54 |
| Report à nouveau | | |
| Résultat | -537 123,56 | -747 806,72 |
| Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net) | 59 073 498,41 | 44 522 124,82 |
| Instruments financiers | | |
| Opérations de cession sur instruments financiers | | |
| Opérations temporaires sur titres | | |
| Dettes représentatives de titres donnés en pension | | |
| Dettes représentatives de titres empruntés | | |
| Autres opérations temporaires | | |
| Instruments financiers à terme | | |
| Opérations sur un marché réglementé ou assimilé | | |
| Autres opérations | | |
| Dettes | 7 025 247,09 | 28 213,07 |
| Opérations de change à terme de devises | 6 065 000,07 | |
| Autres | 960 247,02 | 28 213,07 |
| Comptes financiers | 113 205,89 | 170 623,67 |
| Concours bancaires courants | 113 205,89 | 170 623,67 |
| Emprunts | | |
| Total du passif | 66 211 951,39 | 44 720 961,56 |

HORS-BILAN DE CARMIGNAC INNOVATION

| | 31/12/2009 | 31/12/2008 |
|---|------------|------------|
| OPERATIONS DE COUVERTURE | | |
| Engagements sur marchés réglementés ou assimilés | | |
| Options | | |
| SPDR TR S<90/0109/PUT /80. | | 4 284,62 |
| SPDR TR S<90/0109/PUT /90. | | 8 603,33 |
| MINI NDX 100/0109/PUT /100. | | 1 778,26 |
| MINI NDX 100/0109/PUT /124. | | 9 069,96 |
| Engagements de gré à gré | | |
| Autres engagements | | |
| AUTRES OPERATIONS | | |
| Engagements sur marchés réglementés ou assimilés | | |
| Engagements de gré à gré | | |
| Autres engagements | | |

COMPTE DE RESULTAT DE CARMIGNAC INNOVATION

| | 31/12/2009 | 31/12/2008 |
|---|--------------------|----------------------|
| Produits sur opérations financières | | |
| Produits sur dépôts et sur comptes financiers | 688,16 | 3 790,37 |
| Produits sur actions et valeurs assimilées | 270 753,70 | 277 834,02 |
| Produits sur obligations et valeurs assimilées | | |
| Produits sur titres de créances | | |
| Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres | | 5 984,47 |
| Produits sur instruments financiers à terme | | |
| Autres produits financiers | | |
| Total (1) | 271 441,86 | 287 608,86 |
| Charges sur opérations financières | | |
| Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres | | |
| Charges sur instruments financiers à terme | | |
| Charges sur dettes financières | 2 060,97 | |
| Autres charges financières | | |
| Total (2) | 2 060,97 | |
| Résultat sur opérations financières (1 - 2) | 269 380,89 | 287 608,86 |
| Autres produits (3) | | |
| Frais de gestion et dotations aux amortissements (4) | 820 261,85 | 1 306 084,63 |
| Résultat net de l'exercice (1 - 2 + 3 - 4) | -550 880,96 | -1 018 475,77 |
| Régularisation des revenus de l'exercice (5) | 13 757,40 | 270 669,05 |
| Acomptes versés au titre de l'exercice (6) | | |
| Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + ou - 5 - 6) | -537 123,56 | -747 806,72 |

■ 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.

A- 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.

1. Dépôts :

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

2. 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.

3. 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 (FCP) ou du Conseil d'Administration (SICAV) en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

4. 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.

5. OPCVM détenus :

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

6. 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.

7. Instruments financiers à terme :

7.1 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.

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

7.2.1 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 (FCP) ou du Conseil d'Administration (SICAV).

7.2.2 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.

B- 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 de la 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.

C- 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 la notice d'information ou dans le prospectus complet, l'OPCVM capitalisera intégralement les sommes distribuables.

EVOLUTION DE L'ACTIF NET DE CARMIGNAC INNOVATION

| | 31/12/2009 | 31/12/2008 |
|---|----------------------|-----------------------|
| Actif net en début d'exercice | 44 522 124,82 | 122 530 407,08 |
| Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPCVM) | 34 080 353,55 | 79 255 545,33 |
| Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCVM) | -28 671 003,95 | -107 235 360,19 |
| Plus values réalisées sur dépôts et instruments financiers | 9 656 844,36 | 15 199 555,55 |
| Moins values réalisées sur dépôts et instruments financiers | -16 844 451,58 | -46 531 096,54 |
| Plus values réalisées sur instruments financiers à terme | 1 237 061,01 | 10 044 411,65 |
| Moins values réalisées sur instruments financiers à terme | -3 164 509,21 | -6 247 542,69 |
| Frais de transaction | -1 018 787,29 | -2 294 517,91 |
| Différences de change | -152 948,27 | -2 219 339,23 |
| Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers | 18 539 869,49 | -16 658 520,77 |
| Différence d'estimation exercice N | -1 104 143,06 | -19 644 012,55 |
| Différence d'estimation exercice N-1 | 19 644 012,55 | 2 985 491,78 |
| Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme | 429 816,00 | -302 941,69 |
| Différence d'estimation exercice N | | -429 816,00 |
| Différence d'estimation exercice N-1 | 429 816,00 | 126 874,31 |
| Distribution de l'exercice antérieur | | |
| Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation | -550 880,96 | -1 018 475,77 |
| Acomptes versés au cours de l'exercice | | |
| Autres éléments | *1 010 010,44 | |
| Actif net en fin d'exercice | 59 073 498,41 | 44 522 124,82 |

*Régularisation de l'année 2008 sur les différences d'estimation, du à la reprise du portefeuille par Caceis Fastnet (retraitements du au changement de logiciel GP3)

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

| | Montant | % |
|---|---------|---|
| ACTIF | | |
| Obligations et assimilés | | |
| TOTAL Obligations et assimilés | | |
| Titres de créances | | |
| TOTAL Titres de créances | | |
| PASSIF | | |
| Opérations de cession sur instruments financiers | | |
| TOTAL Opérations de cession sur instruments financiers | | |
| HORS BILAN | | |
| OPERATIONS DE COUVERTURE | | |
| TOTAL OPERATIONS DE COUVERTURE | | |
| AUTRES OPERATIONS | | |
| TOTAL AUTRES OPERATIONS | | |

VENTILATION PAR MATURETE 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 | % |
|-----------------------------------|------------|------|--------------------|---|----------------|---|----------------|---|---------|---|
| Actif | | | | | | | | | | |
| Dépôts | | | | | | | | | | |
| Obligations et valeurs assimilées | | | | | | | | | | |
| Titres de créances | | | | | | | | | | |
| Opérations temporaires sur titres | | | | | | | | | | |
| Comptes financiers | 647 489,45 | 1,10 | | | | | | | | |
| Passif | | | | | | | | | | |
| Opérations temporaires sur titres | | | | | | | | | | |
| Comptes financiers | 113 205,89 | 0,19 | | | | | | | | |
| Hors-bilan | | | | | | | | | | |
| 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

| | Nature de débit/crédit | 31/12/2009 |
|---------------------------|---------------------------|---------------------|
| Créances | Opérations à terme | 6 066 291,98 |
| Créances | Règlements différés | 69 522,88 |
| Total des créances | | 6 135 814,86 |
| Dettes | Opérations à terme | 6 065 000,07 |
| Dettes | Règlements différés | 757 693,44 |
| Dettes | Deposit | 90 608,11 |
| Dettes | Frais de gestion | 16 924,72 |
| Dettes | Autres dettes et créances | 95 020,75 |
| Total des dettes | | 7 025 247,09 |

NOMBRE DE TITRE EMIS OU RACHETES DE CARMIGNAC INNOVATION

| | En parts | En montant |
|--|--------------|----------------|
| C | | |
| Parts ou Actions Souscrites durant l'exercice | 184 028,933 | 34 080 353,55 |
| Parts ou Actions Rachetées durant l'exercice | -151 254,207 | -28 671 003,95 |
| Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice | 286 581,255 | |

COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION ET/OU RACHAT DE CARMIGNAC INNOVATION

| | En montant |
|---|------------|
| C | |
| Montant des commissions de souscription et/ou rachat acquises | |
| Montant des commissions de souscription acquises | |
| Montant des commissions de rachat acquises | |

FRAIS DE GESTION DE CARMIGNAC INNOVATION

| | 31/12/2009 |
|---------------------------------------|------------|
| C | |
| Pourcentage de frais de gestion fixes | 1,50 |
| Frais de gestion fixes | 820 261,85 |
| 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**

| | 31/12/2009 |
|-------------------------------|-------------------|
| Titres pris en pension livrée | |
| Titres empruntés | |

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

| | 31/12/2009 |
|---|------------|
| Instrument financiers donnés en garantie et maintenus dans le poste d'origine | |
| Instrument financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan | |

INSTRUMENTS FINANCIERS DU GROUPE DETENUS EN PORTEFEUILLE DE CARMIGNAC INNOVATION

| | 31/12/2009 |
|--------------------------------|------------|
| Actions | |
| Obligations | |
| TCN | |
| OPCVM | |
| Instruments financiers à terme | |
| Total des titres du groupe | |

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

| | 31/12/2009 | 31/12/2008 |
|----------------------------------|--------------------|--------------------|
| Sommes restant à affecter | | |
| Report à nouveau | | |
| Résultat | -537 123,56 | -747 806,72 |
| Total | -537 123,56 | -747 806,72 |

| | 31/12/2009 | 31/12/2008 |
|---|--------------------|--------------------|
| C | | |
| Affectation | | |
| Distribution | | |
| Report à nouveau de l'exercice | | |
| Capitalisation | -537 123,56 | -747 806,72 |
| Total | -537 123,56 | -747 806,72 |
| Informations relatives aux actions ou parts ouvrant droit à distribution | | |
| Nombres d'actions ou de parts | | |
| Distribution unitaire | | |
| Crédits d'impôt | | |

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

| Date | Part | Actif net | Nombre de titres | Valeur liquidative unitaire € | Distribution unitaire € | Crédit d'impôt unitaire * € | Coupon global de l'exercice € | Capitalisation € |
|------------|-----------------|----------------|------------------|----------------------------------|----------------------------|--------------------------------|----------------------------------|---------------------|
| 30/12/2005 | C Capitalisable | 80 270 633,45 | 264 812,032 | 303,12 | | | | -7,90 |
| 29/12/2006 | C Capitalisable | 105 756 643,54 | 338 337,820 | 312,57 | | | | -6,97 |
| 31/12/2007 | C Capitalisable | 122 530 407,08 | 377 072,187 | 324,95 | | | | -10,34 |
| 31/12/2008 | C Capitalisable | 44 522 124,82 | 253 806,529 | 175,41 | | | | -2,95 |
| 31/12/2009 | C Capitalisable | 59 073 498,41 | 286 581,255 | 206,13 | | | | -1,87 |

**INVENTAIRE DE CARMIGNAC INNOVATION
AU 31 DECEMBRE 2009**

| Désignation des valeurs | Devise | Qté Nbre ou nominal | Valeur boursière | % Actif Net |
|--|--------|---------------------------|---------------------|-------------------|
| 0 - Actions & Valeurs assimilées | | | | |
| Actions & valeurs assimilées négo. sur un marché réglementé | | | | |
| AUSTRALIE | | | | |
| CSL LTD | AUD | 104 000 | 2 118 071,84 | 3,59 |
| TOTAL AUSTRALIE | | | 2 118 071,84 | 3,59 |
| BELGIQUE | | | | |
| GALAPAGOS GENOMICS | EUR | 200 000 | 1 640 000,00 | 2,78 |
| THROMBOGENICS | EUR | 30 000 | 452 100,00 | 0,77 |
| ABLYNX SA | EUR | 100 000 | 800 000,00 | 1,35 |
| SKYWORKS SOLUTIONS INC. | USD | 89 000 | 880 230,01 | 1,49 |
| TOTAL BELGIQUE | | | 3 772 330,01 | 6,39 |
| BERMUDES | | | | |
| PURECIRCLE LIMITED | GBP | 290 000 | 794 811,19 | 1,35 |
| TOTAL BERMUDES | | | 794 811,19 | 1,35 |
| CANADA | | | | |
| CANADIAN SOLAR | USD | 50 000 | 1 004 356,16 | 1,70 |
| SIERRA WIRELESS | USD | 215 000 | 1 588 430,04 | 2,69 |
| TOTAL CANADA | | | 2 592 786,20 | 4,39 |
| SUISSE | | | | |
| ROCHE HOLDING GENUSS | CHF | 14 000 | 1 659 441,05 | 2,81 |
| ALCON INC | USD | 18 000 | 2 061 892,32 | 3,49 |
| ASKAIR TECHNOLOG. | CHF | 45 784 | 308,69 | |
| SANTHERA PARMACEUTICALS HOLDING SA | CHF | 13 993 | 239 168,36 | 0,40 |
| TOTAL SUISSE | | | 3 960 810,42 | 6,70 |
| ILES CAIMANES | | | | |
| SHANDA GAMES A ADR | USD | 125 000 | 887 785,33 | 1,50 |
| THE9 ADR | USD | 152 000 | 764 899,81 | 1,29 |
| YINGLI GREEN ENERGY ADR | USD | 132 000 | 1 454 553,06 | 2,47 |
| TOTAL ILES CAIMANES | | | 3 107 238,20 | 5,26 |
| ALLEMAGNE | | | | |
| ADVA AG OPTICAL NETWORKING | EUR | 18 980 | 48 019,40 | 0,08 |
| PHOENIX SONNENSTROM | EUR | 14 200 | 599 666,00 | 1,02 |
| VTION WIRELESS TECHNOLOGY | EUR | 174 000 | 1 390 260,00 | 2,35 |
| ZHONGDE WASTE TECHNOLOGY AG | EUR | 138 000 | 1 662 900,00 | 2,81 |
| TOTAL ALLEMAGNE | | | 3 700 845,40 | 6,26 |
| DANEMARK | | | | |
| VESTAS WIND SYSTEMS | DKK | 43 700 | 1 861 711,21 | 3,16 |
| EXIQON | DKK | 274 500 | 250 855,07 | 0,42 |
| ENERGY SOLUTIONS INC | USD | 135 000 | 798 849,97 | 1,35 |
| TOTAL DANEMARK | | | 2 911 416,25 | 4,93 |
| ESPAGNE | | | | |
| IBERDROLA RENOVABLES SA | EUR | 660 000 | 2 191 200,00 | 3,71 |
| TOTAL ESPAGNE | | | 2 191 200,00 | 3,71 |
| FRANCE | | | | |

| Désignation des valeurs | Devise | Qté Nbre ou nominal | Valeur boursière | % Actif Net |
|--|--------|---------------------------|----------------------|-------------------|
| SAFT GROUPE | EUR | 33 600 | 1 134 336,00 | 1,92 |
| TOTAL FRANCE | | | 1 134 336,00 | 1,92 |
| ROYAUME UNI | | | | |
| AUTONOMY CORPORATION PLC | GBP | 52 000 | 884 371,66 | 1,50 |
| EROS INTERNATIONAL PLC | GBP | 531 000 | 944 318,76 | 1,60 |
| TOTAL ROYAUME UNI | | | 1 828 690,42 | 3,10 |
| HONG KONG | | | | |
| CHINA PHARMACEUTICAL GROUP LTD | HKD | 3 000 000 | 1 162 236,74 | 1,97 |
| TOTAL HONG KONG | | | 1 162 236,74 | 1,97 |
| PAYS-BAS | | | | |
| CRYO SAVE GROUP REGRP | GBP | 80 000 | 405 200,07 | 0,69 |
| TOTAL PAYS-BAS | | | 405 200,07 | 0,69 |
| NORVEGE | | | | |
| TANDBERG ASA | NOK | 113 000 | 2 317 738,97 | 3,92 |
| TOTAL NORVEGE | | | 2 317 738,97 | 3,92 |
| SLOVENIE | | | | |
| KRKA | EUR | 13 000 | 831 480,00 | 1,41 |
| TOTAL SLOVENIE | | | 831 480,00 | 1,41 |
| SUEDE | | | | |
| OPCON AB | SEK | 200 000 | 950 777,27 | 1,61 |
| TRICORONA | SEK | 725 000 | 406 935,60 | 0,69 |
| TOTAL SUEDE | | | 1 357 712,87 | 2,30 |
| TAIWAN | | | | |
| MEDIATEK INC | TWD | 192 000 | 2 334 600,84 | 3,95 |
| TOTAL TAIWAN | | | 2 334 600,84 | 3,95 |
| ETATS UNIS AMERIQUE | | | | |
| AMGEN INC | USD | 38 500 | 1 517 996,17 | 2,57 |
| APPLE INC / EX - APPLE SHS | USD | 15 900 | 2 336 765,29 | 3,96 |
| ARCSIGHT | USD | 50 000 | 891 444,50 | 1,51 |
| CELGENE CORP | USD | 66 600 | 2 584 623,11 | 4,38 |
| ENERGY RECOVERY | USD | 270 000 | 1 294 720,33 | 2,19 |
| FIRST SOLAR INC | USD | 16 300 | 1 538 261,02 | 2,60 |
| GILEAD SCIENCES INC | USD | 86 600 | 2 612 335,25 | 4,42 |
| GOOGLE | USD | 4 175 | 1 804 088,87 | 3,05 |
| JUNIPER NETWORKS INC | USD | 85 000 | 1 580 031,36 | 2,67 |
| LOGMEIN INC | USD | 120 000 | 1 668 583,38 | 2,82 |
| MYRIAD GENETICS INC | USD | 49 000 | 891 374,80 | 1,51 |
| QUALCOMM INC | USD | 53 000 | 1 708 855,20 | 2,89 |
| SALESFORCE.COM INC | USD | 20 000 | 1 028 332,46 | 1,74 |
| TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE | | | 21 457 411,74 | 36,31 |
| TOTAL Actions & valeurs assimilées négo. sur un marché réglementé | | | 57 978 917,16 | 98,15 |
| Actions & valeurs assimilées non négo. sur un marché réglementé | | | | |
| ILES CAIMANES | | | | |
| ALIBABA GRP HOLD CIE | USD | 208 000 | 1 449 729,92 | 2,45 |
| TOTAL ILES CAIMANES | | | 1 449 729,92 | 2,45 |
| TOTAL Actions & valeurs assimilées | | | 59 428 647,08 | 100,60 |

| | | |
|--|----------------------|---------------|
| OPERATEURS DEBITEURS ET AUTRES CREANCES | 6 135 814,86 | 10,39 |
| OPERATEURS CREDITEURS ET AUTRES DETTES | -7 025 247,09 | -11,89 |
| BANQUES, ORGANISMES ET ETS. FINANCIERS | 534 283,56 | 0,90 |
| ACTIF NET | 59 073 498,41 | 100,00 |

| | | |
|----------------|--------------------|---------------|
| Parts C | 286 581,255 | 206,13 |
|----------------|--------------------|---------------|

TOTAL EXPENSE RATIO (TER) ET PORTFOLIO TURNOVER RATE (PTR)

Le TER pour l'année 2009 est de 2,76% sans la commission de surperformance et de 2,76% avec la commission de surperformance

Le PTR pour l'année 2009 est de 203,42% de l'actif moyen