

**RELAZIONE ANNUALE 2010
DEL FONDO COMUNE D'INVESTIMENTO
DI DIRITTO FRANCESE
CARMIGNAC INNOVATION**

(Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010)



24, place Vendôme 75001 Parigi – Tel.: 01 42 86 53 35 – Fax : 01 42 86 52 10
Società per azioni. Società di gestione di portafogli (autorizzazione n. GP 9708 del 13/03/97), con
capitale di 15 000 000 euro, RCS Parigi B 349 501 676
www.carmignac.fr

CABINET VIZZAVONA

22, avenue Bugeaud – 75116 PARIGI

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

KPMG AUDIT

1, Cours Valmy, 92923 Paris La défense cedex

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

**FONDO COMUNE D'INVESTIMENTO
DI DIRITTO FRANCESE
CARMIGNAC INNOVATION**

**Relazione della società di revisione
relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010**

Traduzione libera di un originale in lingua francese

Questa è una traduzione libera in italiano della relazione obbligatoria della società di revisione sul bilancio di esercizio, redatta in lingua francese; viene fornita esclusivamente per comodità degli utenti italofoeni. La relazione obbligatoria della società di revisione comprende le informazioni espressamente richieste dalla legge francese per tali documenti. Tali informazioni sono riportate dopo il giudizio sul bilancio di esercizio e includono un paragrafo esplicativo riferito alle valutazioni effettuate dalla società di revisione in merito ad alcuni aspetti contabili e di revisione rilevanti. Queste valutazioni sono state considerate ai fini dell'emissione di un giudizio di revisione sul bilancio di esercizio nel suo complesso e non forniscono alcuna garanzia distinta su singoli saldi contabili, transazioni o informative.

La presente relazione include anche informazioni riferite alla verifica specifica delle informazioni fornite nel rapporto di gestione e nei documenti destinati agli azionisti.

Deve essere letta e interpretata unitamente e in base alla legge francese e agli standard di revisione professionale applicabili in Francia

Gentili Signore e Signori,

In adempimento del mandato conferitoci dall'organo direttivo della società di gestione, vi presentiamo la nostra relazione sull'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 avente per oggetto:

- la verifica del rendiconto annuale del Fondo comune d'investimento **CARMIGNAC INNOVATION**, allegato alla presente relazione

- gli elementi giustificativi della nostra valutazione,

- le verifiche specifiche e le informazioni previste dalla legge.

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

I – VALUTAZIONE DEL RENDICONTO ANNUALE

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

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

II – ELEMENTI GIUSTIFICATIVI DELLA VALUTAZIONE

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

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

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

III – VERIFICHE ED INFORMAZIONI SPECIFICHE

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

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

Paris La Défense, le 7 mars 2011

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Cabinet Vizzavona

Isabelle Bousquié
Associé

Robert Mirri
Associé

RELAZIONE ANNUALE 2010 DI CARMIGNAC INNOVATION

■ Caratteristiche dell'OICVM

Classificazione

Azioni internazionali.

Destinazione dei proventi

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

Paesi nei quali è autorizzata la commercializzazione

Germania, Belgio, Lussemburgo, Paesi Bassi, Italia, Spagna, Francia e Svizzera.

Obiettivo di gestione

Il Fondo è gestito discrezionalmente sulla base di una politica di asset allocation attiva in titoli tecnologici con un profilo di rischio paragonabile a quello del suo indice di riferimento, ovvero l'indice composto seguente:

50% MSCI ACWF Information Technology, convertito in euro + 48% MSCI ACWF Health Care, convertito in euro + 2% MSCI ACWF Energy Equipment (prima del 31/12/1998 veniva utilizzato l'MSCI Energy), convertito in euro. La gestione punta ad ottenere un rendimento superiore a quello dell'indice di riferimento e una volatilità inferiore a quest'ultimo.

Indice di riferimento

Come parametro di riferimento si considera l'indice composto seguente: 50% MSCI ACWF Information Technology, convertito in euro + 48% MSCI ACWF Health Care, convertito in euro + 2% MSCI ACWF Energy Equipment (prima del 31/12/1998 veniva utilizzato l'MSCI Energy), convertito in euro. Questo indice composto non è ribilanciato.

Tale indice non definisce l'universo d'investimento in maniera restrittiva, ma consente all'investitore di qualificare la performance e il profilo di rischio che può attendersi investendo nel Fondo. Il rischio di mercato del Fondo è paragonabile a quello del suo indice di rendimento.

L'indice MSCI ACWF Information Technology viene calcolato in dollari e cedole non reinvestite da Morgan Stanley (codice Bloomberg: MXWD0IT) e convertito in euro. È composto da circa 275 titoli rappresentativi delle imprese del settore delle innovazioni informatiche (dati al 13 dicembre 2005).

L'indice MSCI ACWF Health Care viene calcolato in dollari e cedole non reinvestite da Morgan Stanley (codice Bloomberg: MXWD0HC) e convertito in euro. È composto da circa 154 titoli rappresentativi delle imprese del settore sanitario (dati al 13 dicembre 2005).

L'indice MSCI ACWF Energy Equipment (prima del 31/12/1998 veniva utilizzato l'MSCI Energy) viene calcolato in dollari e cedole non reinvestite da Morgan Stanley (codice Bloomberg prima del 1999: MXWD0EN/codice Bloomberg dopo il 1999: MICUEEQS) e convertito in euro. È composto da circa 123 titoli rappresentativi delle imprese del settore degli impianti e dei servizi per l'energia (dati al 13 dicembre 2005).

Strategia d'investimento

Poiché la gestione del Fondo è di tipo attivo e discrezionale, l'asset allocation in funzione delle previsioni del gestore potrà differire sensibilmente da quella alla base del suo indice di riferimento.

Il portafoglio è prevalentemente investito su azioni di società francesi ed estere operanti in particolare nel settore delle tecnologie dell'informazione, delle biotecnologie, delle tecnologie, della ricerca petrolifera e della sanità, senza tuttavia escludere valori mobiliari di altro tipo.

Compatibilmente con i limiti massimi d'investimento previsti dal regolamento, Carmignac Innovation è costantemente investito in azioni per una quota minima del 60% del patrimonio.

Il patrimonio può comprendere, inoltre, emissioni obbligazionarie, titoli di debito o strumenti del mercato monetario denominati in valute estere o in euro e obbligazioni a tasso variabile. In caso di previsioni negative sull'andamento delle azioni è possibile investire fino al 40% del patrimonio in prodotti a reddito fisso a scopo di diversificazione.

Il patrimonio può inoltre essere costituito da quote o azioni di OICVM nel limite del 10% dell'investimento complessivo.

Carmignac Innovation potrà far ricorso a depositi e prestiti monetari, allo scopo di ottimizzare la liquidità del Fondo.

Il Fondo potrà in particolare effettuare operazioni di prestito titoli, al fine di ottimizzare i proventi dell'OICVM.

Carmignac Innovation può utilizzare strumenti derivati e, in particolare, titoli strutturati con derivati incorporati per coprire o dinamizzare il patrimonio del Fondo in settori di attività, zone geografiche, mercati obbligazionari, azionari e valutari, titoli e valori mobiliari assimilati o indici, al fine di realizzare l'obiettivo di gestione. L'utilizzo degli strumenti finanziari a termine permette in particolare al gestore di ottimizzare il proprio investimento, di amministrare il rischio di sovra o sottoesposizione del portafoglio rispetto a una data previsione sull'andamento dei mercati finanziari. Tali operazioni saranno effettuate entro i limiti del 100% del patrimonio.

Profilo di rischio

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

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

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

Rischio azionario: il Fondo CARMIGNAC INNOVATION è investito per una quota minima pari al 60% in azioni; il suo valore patrimoniale potrà pertanto diminuire in caso di ribasso dei mercati azionari.

Rischio di cambio: l'esposizione del Fondo al rischio di cambio deriva dall'acquisto di titoli denominati in valute diverse dall'euro oppure, indirettamente, dall'acquisto di strumenti finanziari in euro i cui investimenti non siano coperti contro i rischi di cambio, nonché da operazioni di cambio a termine. Il valore patrimoniale netto del Fondo può subire diminuzioni.

Rischio di tasso d'interesse: il Fondo è esposto al rischio dei tassi d'interesse dei mercati della zona euro ed internazionali dal 0% al 40% del patrimonio netto, attraverso investimenti in strumenti finanziari. Il valore patrimoniale netto del Fondo può subire diminuzioni.

Rischio di credito: il gestore si riserva la possibilità d'investire in obbligazioni il cui rating sia inferiore a "investment grade". Le posizioni obbligazionarie detenute dal Fondo direttamente o attraverso OICVM avranno mediamente un rating corrispondente almeno alla classe "investment grade" (ovvero minimo BBB-/Baa3 per le agenzie Standard and Poor's e Moody's). Il valore patrimoniale netto del Fondo può subire diminuzioni.

Rischio legato all'utilizzo di strumenti finanziari a termine: il Fondo Carmignac Innovation può far ricorso a strumenti finanziari a termine, entro i limiti del valore del patrimonio. La possibile esposizione del Fondo sui mercati azionari fino a un livello massimo pari al 200% del suo patrimonio può comportare un rischio di ribasso complementare, proporzionalmente al valore patrimoniale del Fondo, più significativo e rapido rispetto a quello relativo ai mercati sui quali il Fondo è investito. In caso di specifico ricorso a titoli strutturati con derivati incorporati, il rischio legato a questo tipo di investimento sarà limitato al capitale investito nell'acquisto dei suddetti titoli strutturati.

Rischio di liquidità: i mercati in cui opera il Fondo possono essere interessati occasionalmente da una temporanea mancanza di liquidità. Queste irregolarità del mercato possono ripercuotersi sulle condizioni di prezzo che inducono il Fondo a liquidare, aprire o modificare le posizioni. Il valore patrimoniale netto del Fondo può subire diminuzioni.

Se il Fondo è investito in fondi comuni d'investimento a rischio (FCIR), in caso di diminuzione del valore patrimoniale netto del portafoglio, la parte del portafoglio investita nel FCIR rischia di rimanere bloccata per un certo periodo.

Sottoscrittori interessati e profilo dell'investitore tipo

Il Fondo è aperto a tutti i sottoscrittori. Il Fondo, essendo investito prevalentemente in titoli francesi e internazionali (tutti i tipi di capitalizzazione), è rivolto a tutti gli investitori, siano essi persone fisiche o giuridiche, desiderosi di diversificare i propri investimenti mediante titoli esteri.

■ Politica d'investimento

Relazione sulla gestione

Carmignac Innovation registra una performance del +9,31%, inferiore al +13,12% evidenziato dal benchmark. Allorché il settore delle energie alternative ha registrato una performance più modesta, il Fondo ha beneficiato del buon andamento della sua principale esposizione, quella verso il comparto informatico. Il settore della salute ha parimenti apportato un contributo positivo, ancorché inferiore, alla performance annua del Fondo.

Informatica (55%)

La spesa in informatica è stata molto consistente durante tutto l'anno, sospinta dalla ripresa della crescita economica statunitense. L'esternalizzazione e la "virtualizzazione" dei dati e dei software su server remoti sono divenuti trend di primo piano nell'universo delle tecnologie informatiche. Titoli come Citrix Systems e Riverbed Technology ne hanno fortemente beneficiato. La migliore performance del portafoglio è tuttavia ascrivibile ad Adva Optical Networking (+132%), società che sviluppa una nuova generazione di infrastrutture di rete che consente la convergenza tra fibra ottica e sistemi Ethernet. Il 2010 è stato altresì caratterizzato dal lancio dell'iPad da parte di Apple, la cui performance annua ha raggiunto il +53%. Gli smartphone e i tablet rappresentano ormai un importante mercato, che favorisce tutta la catena di valore del settore, come dimostra il caso della società coreana Melfas, che produce circuiti integrati di controllo destinati a questi schermi. Durante l'anno, la ponderazione dell'informatica è stata aumentata dal 41 al 55%. Il contributo al rendimento è stato pari al +15,42%.

Salute (32,04%)

Il settore ha risentito del contesto economico europeo, che ha spinto i governi ad accentuare le pressioni sui rimborsi e sui prezzi dei farmaci. All'interno del portafoglio salute, continuiamo a privilegiare le società innovatrici nel campo della cura delle malattie croniche o mortali. Novo Nordisk, leader mondiale nel trattamento tramite insulina, ha dato uno dei contributi più significativi al risultato del Fondo. Gli investimenti in Pharmasset e Vertex Pharmaceutical, che dovrebbero lanciare nuovi farmaci l'anno prossimo sono stati parimenti favorevoli. Nel primo trimestre avevamo rafforzato la nostra esposizione verso questo settore, ma le summenzionate pressioni sui prezzi e i rimborsi ci hanno indotto a ridurla progressivamente.

Il contributo al rendimento è stato pari al +5,46%.

Energie alternative (12,65%)

Le energie alternative ci hanno penalizzato durante l'anno. Il Fondo ha infatti risentito della flessione della performance delle energie solari. Anche se i nostri titoli cinesi, quali Trina Solar, Renesola e Yingli Green Energy, sono stati penalizzati dal calo delle sovvenzioni in Europa, nonostante risultati di tutto rispetto, rimaniamo fiduciosi nel loro potenziale di apprezzamento. Nell'attesa di un recupero, abbiamo leggermente ridotto la ponderazione di questo settore. Il contributo al rendimento è stato pari al -6,64%.

I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

■ Informazioni regolamentari

Politica di selezione degli intermediari

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

Cambiamenti nell'OICVM

Assente

RENDICONTO ANNUALE DI CARMIGNAC INNOVATION

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

BILANCIO DI CARMIGNAC INNOVATION

ATTIVO

	31/12/2010	31/12/2009
Immobilizzazioni nette		
Depositi		
Strumenti finanziari	67.185.751,05	59.428.647,08
Azioni e titoli assimilati	67.185.751,05	59.428.647,08
Negoziati in un mercato regolamentato o equiparato	67.185.384,91	57.978.917,16
Non negoziati in un mercato regolamentato o equiparato	366,14	1.449.729,92
Obbligazioni e titoli assimilati		
Negoziati in un mercato regolamentato o equiparato		
Non negoziati in un mercato regolamentato o equiparato		
Titoli di debito		
Negoziati in un mercato regolamentato o equiparato		
<i>Titres de créance négociables</i>		
Altri titoli di debito		
Non negoziati in un mercato regolamentato o equiparato		
Organismi di investimento collettivo del risparmio		
OICVM europei armonizzati e OICVM francesi a vocazione generale		
OICVM riservati a determinate categorie di investitori - FCPR (Fondi comuni di investimento a rischio) - FCIMT (Fondi comuni di investimento su mercati a termine)		
Fondi d'investimento e FCC quotati		
Fondi d'investimento e FCC non quotati		
Operazioni temporanee su titoli		
Crediti rappresentativi dei titoli oggetto di operazioni di pronti contro termine attive		
Crediti rappresentativi dei titoli prestati		
Titoli presi in prestito		
Titoli dati in pegno		
Altre operazioni temporanee		
Strumenti finanziari a termine		
Operazioni in un mercato regolamentato o equiparato		
Altre operazioni		
Altri strumenti finanziari		
Crediti	2.809.247,20	6.135.814,86
Operazioni di cambio a termine	1.716.620,42	6.066.291,98
Altro	1.092.626,78	69.522,88
Conti finanziari	150.499,15	647.489,45
Liquidità	150.499,15	647.489,45
Totale dell'attivo	70.145.497,40	66.211.951,39

BILANCIO DI CARMIGNAC INNOVATION

PASSIVO

	31/12/2010	31/12/2009
Capitali propri		
Capitale	68.177.140,33	59.610.621,97
Riporto a nuovo		
Utile	-652.762,94	-537.123,56
Totale capitale proprio (= Ammontare rappresentativo del patrimonio netto)	67.524.377,39	59.073.498,41
Strumenti finanziari		
Operazioni di cessione di strumenti finanziari		
Operazioni temporanee su titoli		
Debiti rappresentativi dei titoli dati in pegno		
Debiti rappresentativi dei titoli in prestito		
Altre operazioni temporanee		
Strumenti finanziari a termine		
Operazioni in un mercato regolamentato o equiparato		
Altre operazioni		
Debiti	1.763.964,46	7.025.247,09
Operazioni di cambio a termine	1.628.342,12	6.065.000,07
Altro	135.622,34	960.247,02
Conti finanziari	857.155,55	113.205,89
Finanziamenti bancari correnti	857.155,55	113.205,89
Prestiti		
Totale del passivo	70.145.497,40	66.211.951,39

FUORI BILANCIO DI CARMIGNAC INNOVATION

	31/12/2010	31/12/2009
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Impegni in mercati regolamentati o equiparati		
Impegni sui mercati over-the-counter		
Altri impegni		
ALTRE OPERAZIONI		
Impegni in mercati regolamentati o equiparati		
Impegni sui mercati over-the-counter		
Altri impegni		

* Le altre operazioni sono operazioni di esposizione.

CONTO PROFITTI E PERDITE DI CARMIGNAC INNOVATION

	31/12/2010	31/12/2009
Proventi da operazioni finanziarie		
Proventi da depositi e conti finanziari	1.872,98	688,16
Proventi da azioni e titoli assimilati	324.468,79	270.753,70
Proventi da obbligazioni e titoli assimilati		
Proventi da titoli di debito		
Proventi da acquisizioni e cessioni temporanee di titoli	12.627,04	
Proventi da strumenti finanziari a termine		
Altri proventi finanziari		
Totale (1)	338.968,81	271.441,86
Oneri su operazioni finanziarie		
Oneri su acquisizioni e cessioni temporanee di titoli		
Oneri su strumenti finanziari a termine		
Oneri su debiti finanziari	21.647,94	2.060,97
Altri oneri finanziari		
Totale (2)	21.647,94	2.060,97
Utile da operazioni finanziarie (1 - 2)	317.320,87	269.380,89
Altri proventi (3)		
Commissioni di gestione e accantonamenti per ammortamento (4)	940.294,18	820.261,85
Utile netto dell'esercizio (1 - 2 + 3 - 4)	-622.973,31	-550.880,96
Compensazione delle entrate nell'esercizio (5)	-29.789,63	13.757,40
Acconti versati per l'esercizio (6)		
Utile (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	-652.762,94	-537.123,56

■ Principi e metodi contabili

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

Valgono i principi generali di contabilità:

- veridicità del quadro, confrontabilità, continuità operativa;
- regolarità, autenticità;
- prudenza;
- coerenza dei metodi da un esercizio all'altro.

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

Gli acquisti e le cessioni di titoli vengono contabilizzati spese escluse.
La valuta di riferimento del portafoglio ai fini contabili è l'euro.

La durata dell'esercizio è di 12 mesi.

Criteri di valutazione delle attività

Gli strumenti finanziari vengono contabilizzati in base al metodo del costo storico e iscritti a bilancio al loro valore corrente, corrispondente all'ultimo valore di mercato noto o, in mancanza dello stesso, determinato tramite strumenti esterni o con il ricorso a modelli finanziari.

La differenza tra il valore corrente utilizzato ai fini del calcolo del valore patrimoniale netto e il costo storico dei titoli al momento dell'inserimento in portafoglio viene iscritta alla voce "differenze di stima".

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

Depositi

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

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

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

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

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

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

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

Titres de créance négociables

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

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

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

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

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

OICVM detenuti

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

Operazioni temporanee su titoli

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

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

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

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

Strumenti finanziari a termine

Strumenti finanziari a termine negoziati su un mercato regolamentato o assimilato

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

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

Swap

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

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

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

Esposizioni fuori bilancio

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

Per le operazioni a termine condizionato si considera il corrispettivo del controvalore sottostante.

Le esposizioni relative a swap sono iscritte per il rispettivo valore nominale oppure, in mancanza di tale valore, per un importo equivalente.

Commissioni di gestione

Le commissioni di gestione vengono calcolate a ogni valorizzazione sulla base del patrimonio netto del giorno precedente.

Tali spese sono imputate al conto economico dell'OICVM.

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

Le commissioni di gestione non comprendono le commissioni di transazione.

L'aliquota applicata sulla base del patrimonio netto del giorno precedente è pari all'1,5% tasse incluse.

Le commissioni di gestione variabili vengono calcolate secondo il metodo seguente.

La commissione di performance si basa sul confronto tra la performance del fondo comune di investimento e il suo indice di riferimento, nel corso dell'anno civile.

Come parametro di riferimento si considera l'indice composito seguente: 50% MSCI ACWF Information Technology, convertito in euro + 48% MSCI ACWF Health Care, convertito in euro + 2% MSCI ACWF Energy Equipment (prima del 31/12/1998 veniva utilizzato l'MSCI Energy), convertito in euro. La performance del fondo comune di investimento è calcolata in base all'andamento del valore patrimoniale netto. Se nell'anno civile la performance del fondo comune di investimento (calcolata considerando il reinvestimento delle cedole lorde) è positiva e superiore a quella dell'indice di riferimento, la parte variabile delle commissioni di gestione sarà pari al 20% della differenza tra la performance del fondo comune di investimento e quella di tale indice di riferimento. Se, nel corso dell'anno civile, la performance del fondo comune di investimento è inferiore a quella del suo indice di riferimento, la parte variabile delle commissioni di gestione sarà pari a zero. Se, nel corso dell'anno, la performance del fondo comune di investimento, dall'inizio dell'anno civile, è positiva e superiore a quella del suo indice di riferimento calcolata sullo stesso periodo, su tale sovraperformance verrà costituito un accantonamento a titolo di commissioni di gestione variabili, al momento del calcolo del valore patrimoniale netto. In caso di sottoperformance del fondo comune di investimento rispetto all'indice di riferimento, nell'intervallo tra due date di calcolo del valore patrimoniale netto, ogni accantonamento precedentemente effettuato sarà compensato con uno storno. Gli storni sulla riserva sono limitati al raggiungimento degli accantonamenti effettuati in precedenza. Questa parte variabile verrà definitivamente percepita al termine di ogni anno civile solo se, rispetto all'anno trascorso, la performance del fondo comune d'investimento è positiva e superiore a quella del suo indice di riferimento. Tale provvigione viene accantonata annualmente dalla società di gestione in base all'ultimo valore patrimoniale netto del mese di dicembre. Queste commissioni (la quota fissa e l'eventuale quota variabile) saranno rilevate direttamente nel conto economico del Fondo.

Destinazione dei proventi

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

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

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

ANDAMENTO DEL PATRIMONIO NETTO DI CARMIGNAC INNOVATION

	31/12/2010	31/12/2009
Patrimonio netto a inizio esercizio	59.073.498,41	44.522.124,82
Sottoscrizioni (comprese le commissioni di sottoscrizione versate all'OICVM)	20.294.453,47	34.080.353,55
Rimborsi (dedotte le commissioni di rimborso versate all'OICVM)	-17.388.614,94	-28.671.003,95
Plusvalenze realizzate su depositi e strumenti finanziari	9.375.608,68	9.656.844,36
Minusvalenze realizzate su depositi e strumenti finanziari	-12.715.887,02	-16.844.451,58
Plusvalenze realizzate su strumenti finanziari a termine	925.560,98	1.237.061,01
Minusvalenze realizzate su strumenti finanziari a termine	-2.306.715,63	-3.164.509,21
Commissioni di negoziazione	-1.148.533,00	-1.018.787,29
Differenze di cambio	3.830.268,80	-152.948,27
Variazione della differenza di stima di depositi e strumenti finanziari	8.207.710,95	18.539.869,49
Differenze di stima per l'esercizio N	7.103.567,89	-1.104.143,06
Differenze di stima esercizio N-1	1.104.143,06	19.644.012,55
Variazione della differenza di stima degli strumenti finanziari a termine		429.816,00
Differenze di stima per l'esercizio N		
Differenze di stima esercizio N-1		429.816,00
Distribuzione dell'esercizio precedente		
Utile netto dell'esercizio prima del conto di compensazione	-622.973,31	-550.880,96
Acconti versati nel corso dell'esercizio		
Altri elementi		1.010.010,44
Patrimonio netto a fine esercizio	67.524.377,39	59.073.498,41

RIPARTIZIONE PER NATURA GIURIDICA O PER SETTORE ECONOMICO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DI CARMIGNAC INNOVATION

	Importo	%
ATTIVO		
Obbligazioni e titoli assimilati		
TOTALE Obbligazioni e titoli assimilati		
Titoli di debito		
TOTALE Titoli di debito		
PASSIVO		
Operazioni di cessione di strumenti finanziari		
TOTALE Operazioni di cessione di strumenti finanziari		
FUORI BILANCIO		
OPERAZIONI DI COPERTURA		
TOTALE OPERAZIONI DI COPERTURA		
ALTRE OPERAZIONI		
TOTALE ALTRE OPERAZIONI		

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

	< 3 mesi	%]3 mesi - 1 anno]	%]1 - 3 anni]	%]3 - 5 anni]	%	> 5 anni	%
Attivo										
Depositi										
Obbligazioni e titoli assimilati										
Titoli di debito										
Operazioni temporanee su titoli										
Conti finanziari	150.499,15	0,22								
Passivo										
Operazioni temporanee su titoli										
Conti finanziari	857.155,55	1,27								
Fuori bilancio										
Operazioni di copertura										
Altre operazioni										

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

CREDITI E DEBITI: RIPARTIZIONE DI CARMIGNAC INNOVATION PER NATURA GIURIDICA

	31/12/2010
Crediti	
Crediti da vendita di valute a termine	1.716.620,42
Vendite con regolamento differito	677.200,21
Sottoscrizioni attive	401.978,52
Depositi e dividendi in contanti	13.448,05
Totale crediti	2.809.247,20
Debiti	
Vendita di valute a termine	1.628.342,12
Rimborsi passivi	6.678,31
Commissioni di gestione	19.674,77
Deposito	60.000,00
Altri debiti	49.269,26
Totale debiti	1.763.964,46

NUMERO DI TITOLI EMESSI O RIMBORSATI DA CARMIGNAC INNOVATION

	In quote	In contanti
Quote sottoscritte durante l'esercizio	94.365,366	20.294.453,47
Quote rimborsate durante l'esercizio	-81.277,881	-17.388.614,94
Saldo netto delle sottoscrizioni/dei rimborsi	13.087,485	2.905.838,53

COMMISSIONI DI SOTTOSCRIZIONE E/O DI RIMBORSO DI CARMIGNAC INNOVATION

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

COMMISSIONI DI GESTIONE DI CARMIGNAC INNOVATION

	31/12/2010
Commissioni di garanzia	
Commissioni di gestione fisse	940.294,18
Percentuale di commissioni di gestione fisse	1,50
Commissioni di gestione variabili	
Retrocessione delle spese di gestione	

IMPEGNI RICEVUTI E CONTRATTI DI CARMIGNAC INNOVATION

Garanzie ricevute dall'OICVM:

nessuna

Altri impegni ricevuti e/o contratti:

nessuno

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

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

VALORE DI BORSA DEI TITOLI CHE COSTITUISCONO DEPOSITI DI GARANZIA DI CARMIGNAC INNOVATION

	31/12/2010
Strumenti finanziari concessi in garanzia e mantenuti nelle rispettive voci di bilancio	
Strumenti finanziari ricevuti in garanzia e non iscritti in bilancio	

STRUMENTI FINANZIARI DEL GRUPPO DETENUTI NEL PORTAFOGLIO DI CARMIGNAC INNOVATION

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

TABELLA RIEPILOGATIVA DEL RISULTATO DI ESERCIZIO DI CARMIGNAC INNOVATION

	31/12/2010	31/12/2009
Importi ancora da destinare		
Riporto a nuovo		
Utile	-652.762,94	-537.123,56
Totale	-652.762,94	-537.123,56
Destinazione		
Distribuzione		
Riporto a nuovo dell'esercizio		
Accumulazione dei proventi	-652.762,94	-537.123,56
Totale	-652.762,94	-537.123,56

TABELLA RIEPILOGATIVA DEI RISULTATI E DI ALTRI ELEMENTI CARATTERISTICI RELATIVI AGLI ULTIMI 5 ESERCIZI DI CARMIGNAC INNOVATION

	29/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Patrimonio netto complessivo in EUR	105.756.643,54	122.530.407,08	44.522.124,82	59.073.498,41	67.524.377,39
Patrimonio netto	105.756.643,54	122.530.407,08	44.522.124,82	59.073.498,41	67.524.377,39
Numero di titoli	338.337,820	377.072,187	253.806,529	286.581,255	299.668,74
Valore patrimoniale netto unitario	312,57	324,95	175,41	206,13	225,33
Capitalizzazione unitaria	-6,97	-10,34	-2,95	-1,87	-2,17

**INVENTARIO DI CARMIGNAC INNOVATION
AL 31 DICEMBRE 2010**

Denominazione dei titoli	Valuta	Qtà o nominale	Valore di borsa	% Patrimonio netto
Azioni e titoli assimilati				
Azioni e titoli assimilati negoziati su un mercato regolamentato o assimilato				
GERMANIA				
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
TOTALE GERMANIA			3.476.974,27	5,15
AUSTRALIA				
CSL LTD	AUD	75.000	2.079.656,16	3,08
TOTALE AUSTRALIA			2.079.656,16	3,08
BELGIO				
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
TOTALE BELGIO			8.992.935,51	13,31
BERMUDA				
PURECIRCLE LIMITED	GBP	255.000	492.530,78	0,73
TOTALE BERMUDA			492.530,78	0,73
CANADA				
ENABLENCE TECHN.	CAD	2.300.000	931.732,93	1,38
TOTALE CANADA			931.732,93	1,38
CINA				
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
TOTALE CINA			3.049.875,14	4,52
DANIMARCA				
NOVO-NORDISK B	DKK	24.200	2.042.618,86	3,03
TOTALE DANIMARCA			2.042.618,86	3,03
STATI UNITI D'AMERICA				
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
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
TOTALE STATI UNITI D'AMERICA			26.399.196,45	39,09
ISOLE CAYMAN				
AAC ACOUSTIC TECHNOLOGIES	HKD	500.000	994.845,98	1,47
YINGLI GREEN ENERGY ADR	USD	230.000	1.693.861,58	2,51
TOTALE ISOLE CAYMAN			2.688.707,56	3,98
IRLANDA				
RIVERBED TECHNOLOGY INC	USD	51.000	1.337.013,16	1,98
TOTALE IRLANDA			1.337.013,16	1,98
ISRAELE				

Denominazione dei titoli	Valuta	Qtà o nominale	Valore di borsa	% Patrimonio netto
CHECK POINT SOFTWARE TECHNOLOGIES LTD	USD	50.000	1.724.125,08	2,55
TOTALE ISRAELE			1.724.125,08	2,55
PAESI BASSI				
CRYO SAVE GROUP REGRP	EUR	80.000	382.080,00	0,57
QIAGEN NV ORD	EUR	73.000	1.067.990,00	1,58
TOTALE PAESI BASSI			1.450.070,00	2,15
REPUBBLICA DI COREA				
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
TOTALE REPUBBLICA DI COREA			3.732.286,82	5,53
REGNO UNITO				
AUTONOMY CORPORATION PLC	GBP	129.000	2.265.799,15	3,36
EROS INTERNATIONAL PLC	GBP	497.486	1.303.444,09	1,93
TOTALE REGNO UNITO			3.569.243,24	5,29
TAIWAN				
KING YUAN ELECTRONICS	TWD	2.800.000	1.066.601,22	1,58
MEDIATEK INC	TWD	175.349	1.871.619,45	2,77
TOTALE TAIWAN			2.938.220,67	4,35
ISOLE VERGINI BRITANNICHE				
RENESOLA LTD ADR	USD	350.000	2.280.198,28	3,38
TOTALE ISOLE VERGINI BRITANNICHE			2.280.198,28	3,38
TOTALE Azioni e titoli assim. negoz. su un mercato regol. o assim.			67.185.384,9 1	99,50
Azioni e titoli assimilati non negoziati su un mercato regolamentato o assimilato				
SVIZZERA				
ASKAIR TECHNOLOG.	CHF	45.784	366,14	
TOTALE SVIZZERA			366,14	
TOTALE Azioni e titoli assim. non negoz. su un mercato regol. o assim.			366,14	
TOTALE Azioni e titoli assimilati			67.185.751,0 5	99,50
Crediti			2.809.247,20	4,16
Debiti			-1.763.964,46	-2,61
Conti finanziari			-706.656,40	-1,05
Patrimonio netto			67.524.377,3 9	100,00

CARMIGNAC INNOVATION	EUR	299.668,7 4	225,33	
-----------------------------	------------	------------------------	---------------	--