



RAPPORT ANNUEL 06

AU 31 DÉCEMBRE 2006

ANNUAL REPORT 06

AS AT 31 DECEMBER 2006

AMC FUND

- BCV Dynamic Floor Fund World Expobond (EUR)
- BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity (EUR)
- BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity REP (EUR)
- BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity REP (CHF)
- BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF) A, B, C
- AMC Classical (EUR)
- AMC Classical (CHF)
- AMC Select (EUR)
- AMC Select (CHF)
- AMC Mixed (EUR)
- AMC Mixed (CHF)

AMC

FUND

INFORMATIONS / INFORMATION

AMC FUND

Fonds commun de placement (FCP) de droit luxembourgeois
à compartiments multiples

*Collective investment fund in transferable securities (FCP)
established under Luxembourg law*

**Rapport annuel révisé
au 31 décembre 2006**

***Audited annual report
as at 31st December 2006***

Ce rapport est un document d'information à l'usage des porteurs de parts. Les souscriptions ne peuvent être acceptées que sur la base du prospectus d'émission courant, accompagné du dernier rapport annuel et semestriel si celui-ci est plus récent que le rapport annuel. Ces documents seront adressés gratuitement à toute personne qui en manifestera le désir.

This report is intended for the information of investors. Subscriptions are only valid on the basis of the current prospectus accompanied by the latest annual report and the latest semi-annual report, if published thereafter. These documents are available free of charge upon request.

**AMC
FUND**

SOMMAIRE / CONTENTS

ORGANISATION / ORGANISATION	7
INFORMATIONS GÉNÉRALES / GENERAL INFORMATION	10
RAPPORT DU RÉVISEUR D'ENTREPRISES / INDEPENDENT AUDITOR' REPORT	12
ÉTAT CONSOLIDÉ DU PATRIMOINE / COMBINED STATEMENT OF NET ASSETS	14
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET / STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS	15
AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Expobond (EUR)	17
RAPPORT DE GESTION / REPORT ON ACTIVITY	17
ÉTAT DU PATRIMOINE / STATEMENT OF NET ASSETS	21
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET / STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS	22
STATISTIQUES / STATISTICAL INFORMATION	24
ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS / STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS	25
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES / GEOGRAPHICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS	27
RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES / ECONOMICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS	27
AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity (EUR)	28
RAPPORT DE GESTION / REPORT ON ACTIVITY	28
ÉTAT DU PATRIMOINE / STATEMENT OF NET ASSETS	32
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET / STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS	33
STATISTIQUES / STATISTICAL INFORMATION	35
ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS / STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS	36
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES / GEOGRAPHICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS	38
RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES / ECONOMICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS	38

**AMC
FUND**

SOMMAIRE (suite) / CONTENTS (continued)

AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity REP (EUR)	39
RAPPORT DE GESTION / <i>REPORT ON ACTIVITY</i>	39
ÉTAT DU PATRIMOINE / <i>STATEMENT OF NET ASSETS</i>	42
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET / <i>STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS</i>	44
STATISTIQUES / <i>STATISTICAL INFORMATION</i>	46
ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS / <i>STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS</i>	47
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES / <i>GEOGRAPHICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS</i>	49
RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES / <i>ECONOMICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS</i>	49
AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity REP (CHF)	50
RAPPORT DE GESTION / <i>REPORT ON ACTIVITY</i>	50
ÉTAT DU PATRIMOINE / <i>STATEMENT OF NET ASSETS</i>	54
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET / <i>STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS</i>	55
STATISTIQUES / <i>STATISTICAL INFORMATION</i>	57
ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS / <i>STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS</i>	58
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES / <i>GEOGRAPHICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS</i>	60
RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES / <i>ECONOMICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS</i>	60
AMC FUND – BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF)	61
RAPPORT DE GESTION / <i>REPORT ON ACTIVITY</i>	61
ÉTAT DU PATRIMOINE / <i>STATEMENT OF NET ASSETS</i>	65
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET / <i>STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS</i>	66
STATISTIQUES / <i>STATISTICAL INFORMATION</i>	68
ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS / <i>STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS</i>	70
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES / <i>GEOGRAPHICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS</i>	73
RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES / <i>ECONOMICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS</i>	73

**AMC
FUND**

SOMMAIRE (suite) / CONTENTS (continued)

AMC FUND – AMC Classical (EUR)	74
RAPPORT DE GESTION / <i>REPORT ON ACTIVITY</i>	74
ÉTAT DU PATRIMOINE / <i>STATEMENT OF NET ASSETS</i>	76
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET / <i>STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS</i>	77
STATISTIQUES / <i>STATISTICAL INFORMATION</i>	79
ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS / <i>STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS</i>	80
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES / <i>GEOGRAPHICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS</i>	82
RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES / <i>ECONOMICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS</i>	82
AMC FUND – AMC Classical (CHF)	83
RAPPORT DE GESTION / <i>REPORT ON ACTIVITY</i>	83
ÉTAT DU PATRIMOINE / <i>STATEMENT OF NET ASSETS</i>	85
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET / <i>STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS</i>	86
STATISTIQUES / <i>STATISTICAL INFORMATION</i>	88
ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS / <i>STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS</i>	89
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES / <i>GEOGRAPHICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS</i>	91
RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES / <i>ECONOMICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS</i>	91
AMC FUND – AMC Select (EUR)	92
RAPPORT DE GESTION / <i>REPORT ON ACTIVITY</i>	92
ÉTAT DU PATRIMOINE / <i>STATEMENT OF NET ASSETS</i>	94
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET / <i>STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS</i> ⁹¹	95
STATISTIQUES / <i>STATISTICAL INFORMATION</i>	97
ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS / <i>STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS</i>	98
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES / <i>GEOGRAPHICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS</i>	100
RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES / <i>ECONOMICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS</i>	100

**AMC
FUND**

SOMMAIRE (suite) / CONTENTS (continued)

AMC FUND – AMC Select (CHF)	101
RAPPORT DE GESTION / <i>REPORT ON ACTIVITY</i>	101
ÉTAT DU PATRIMOINE / <i>STATEMENT OF NET ASSETS</i>	103
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET / <i>STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS</i>	104
STATISTIQUES / <i>STATISTICAL INFORMATION</i>	106
ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS / <i>STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS</i>	107
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES / <i>GEOGRAPHICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS</i>	110
RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES / <i>ECONOMICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS</i>	111
AMC FUND – AMC Mixed (EUR)	112
RAPPORT DE GESTION / <i>REPORT ON ACTIVITY</i>	112
ÉTAT DU PATRIMOINE / <i>STATEMENT OF NET ASSETS</i>	114
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET / <i>STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS</i>	115
STATISTIQUES / <i>STATISTICAL INFORMATION</i>	117
ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS / <i>STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS</i>	118
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES / <i>GEOGRAPHICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS</i>	122
RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES / <i>ECONOMICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS</i>	123
AMC FUND – AMC Mixed (CHF)	124
RAPPORT DE GESTION / <i>REPORT ON ACTIVITY</i>	124
ÉTAT DU PATRIMOINE / <i>STATEMENT OF NET ASSETS</i>	126
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET / <i>STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS</i>	127
STATISTIQUES / <i>STATISTICAL INFORMATION</i>	129
ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS / <i>STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS</i>	130
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES / <i>GEOGRAPHICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS</i>	133
RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES / <i>ECONOMICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS</i>	134
NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS / NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS	135
RENSEIGNEMENTS ET DOCUMENTATION / INFORMATION AND DOCUMENTATION	149

ORGANISATION / ORGANISATION

Société de gestion / Management company	Gérfonds (Luxembourg) SA Holding 2, place de Metz L-1930 Luxembourg (changement de nom à partir du 19 janvier 2007 en: / <i>name change as of 19 January 2007 in:</i> Gérfonds (Luxembourg) S.A.)
<hr/>	
Conseil d'administration / Board of directors	
Président / Chairman	Christian Beyeler Directeur, Gérfonds SA
Vice-président / Vice-Chairman	Nicolas Biffiger Sous-directeur, Gérfonds SA
Membres / Members	Jean-Claude Finck Directeur général Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg Christian Carron Directeur adjoint, Gérfonds SA Marc Schmid Adjoint à la Direction de l'Asset Management Banque Cantonale Vaudoise Nicolaus P. Bocklandt Administrateur-délégué Mercuria Services (à partir du 26 avril 2006 / <i>from 26 April 2006</i>)
Comités de placement / Investment committees	Un premier comité, composé de représentants de la Banque Cantonale Vaudoise, de Gérfonds SA et de Dynagest SA, se réunit bimensuellement pour examiner les fonds conseillés par Dynagest. <i>A first committee, composed of representatives, of the Banque Cantonale Vaudoise, of Gérfonds SA and of Dynagest SA holds a bi-monthly meeting to examine the funds recommended by Dynagest.</i> Un second comité, composé de la Banque Cantonale Vaudoise et de Gérfonds SA, examine mensuellement les fonds conseillés par la Banque Cantonale Vaudoise. <i>A second committee, composed of the Banque Cantonale Vaudoise and of Gérfonds SA examines monthly the funds recommended by the Banque Cantonale Vaudoise.</i>

AMC

FUND

ORGANISATION (suite) / ORGANISATION (continued)

**Conseillers en investissements /
Investment advisors**

Dynagest SA
Quai de la Poste 12
CH-1211 Genève 11

AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Expobond (EUR)
AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity (EUR)
AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity REP (EUR)
AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity REP (CHF)
AMC FUND – BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF)

Banque Cantonale Vaudoise
Place St-François 14
CH-1003 Lausanne

AMC FUND – AMC Classical (EUR)
AMC FUND – AMC Classical (CHF)
AMC FUND – AMC Select (EUR)
AMC FUND – AMC Select (CHF)
AMC FUND – AMC Mixed (EUR)
AMC FUND – AMC Mixed (CHF)

**Banque dépositaire,
agent domiciliataire et administratif /
Custodian bank, domiciliary agent and
administrator**

Banque et Caisse d'Épargne de l'Etat, Luxembourg
1, place de Metz
L-2954 Luxembourg

**Représentant du fonds en Suisse /
Agent for the fund in Switzerland**

Gérifonds SA
Rue du Maupas 2
CH-1002 Lausanne

**Service de paiement du fonds en Suisse /
Paying agent for the fund in Switzerland**

Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne

**Distributeurs – centralisateurs /
Centralised selling agents**

Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne
Banque et Caisse d'Épargne de l'Etat, Luxembourg

**Autres distributeurs /
Other selling agents**

Dynagest SA, Genève
Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne
Banque Cantonale de Genève, Genève
Toutes les autres banques cantonales
Banque Coop SA, Bâle
Banque Franck, Galland & Cie SA, Genève
Banque Heritage, Genève
Banque Pasche SA, Genève
Banque Piguet & Cie SA, Yverdon-les-Bains
Banque Sal. Oppenheim jr. & Cie (Suisse) SA, Zurich
Adler & Co Privatbank SA, Zurich
Anker Bank, Zurich
Bank Maerki Baumann & Co SA (InCore Bank Ltd), Zurich
Bearbull Degroof Banque Privée SA, Genève
Clariden Leu SA, Zurich

AMC

FUND

ORGANISATION (suite) / ORGANISATION (continued)

Compagnie Bancaire Espirito Santo SA, Lausanne
Crédit Agricole (Suisse) SA, Genève
HYPOSWISS Privatbank AG, Zurich
Hypothekbank Lenzburg, Lenzburg
Lienhardt & Partner Privatbank Zurich SA, Zurich
Privatbank Bellerive SA, Zurich
Privatbank Von Graffenried SA, Berne
ATAG Asset Management SA, Berne
IFP Intermoney Financial Products SA, Pully
Synchrony Asset Management SA, Genève

**Réviseur d'entreprises du fonds
et de la société de gestion /
*Independent auditor for the fund
and for the management company***

KPMG Audit S.à r.l.
31, allée Scheffer
L-2520 Luxembourg

INFORMATIONS GÉNÉRALES

AMC FUND (le « fonds ») est un fonds commun de placement de type ouvert de droit luxembourgeois qui place ses avoirs en valeurs mobilières négociables. Le fonds est établi conformément à un règlement de gestion signé dès l'origine à Luxembourg, le 13 avril 2000. Ce règlement de gestion a été déposé au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg le 17 avril 2000, et publié au journal officiel « Mémorial » du 19 mai 2000 du Grand-Duché de Luxembourg. Le fonds n'est limité ni dans le temps ni dans sa taille. Les actifs du fonds sont gérés par la société de gestion dans l'intérêt et pour le compte des porteurs de parts. La première valeur nette d'inventaire a été calculée le 21 juin 2000.

AMC FUND, comme fonds commun de placement régi par la Partie I de la loi luxembourgeoise modifiée du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif, ne possède pas la personnalité juridique. Ses avoirs sont la copropriété indivise des porteurs de parts et sont séparés des avoirs de la société de gestion GÉRIFONDS (LUXEMBOURG) SA. La société de gestion a été constituée le 15 mars 2000 sous forme

d'une société anonyme de droit luxembourgeois. Son capital social entièrement libéré s'élève à EUR 130000.– (cent trente mille euros). Les statuts de la société de gestion ont été publiés dans le journal officiel « Mémorial » du 18 mai 2000 du Grand-Duché de Luxembourg.

Toutes les modifications du règlement de gestion sont publiées au journal officiel « Mémorial » du Grand-Duché de Luxembourg et dans la « Feuille Officielle Suisse du Commerce (FOSC) ». En même temps, un avis aux porteurs de parts est publié dans le « d'Wort » et dans le journal « 24 heures » et le texte des modifications est disponible pour l'information des porteurs de parts au siège de la banque dépositaire, à la société de gestion, ainsi qu'auprès des distributeurs et du représentant en Suisse.

Le prospectus de vente, le prospectus simplifié et le règlement de gestion ainsi que les rapports annuels et semestriels peuvent être obtenus gratuitement auprès de la société de gestion du fonds et de la banque dépositaire, des distributeurs et des domiciles de paiement du fonds ainsi qu'auprès du représentant en Suisse.

AMC
FUND

GENERAL INFORMATION

AMC FUND (the "fund") is an open-ended collective investment fund established under Luxembourg law investing its assets in negotiable and transferable securities. The fund was incorporated in accordance with the Management Regulations signed originally in Luxembourg on 13th April 2000. These Management Regulations were filed with the office of the "Registre de Commerce et des Sociétés" of Luxembourg on 17th April 2000 and published in the "Mémorial" of the Grand Duchy of Luxembourg on 19th May 2000. The fund has been established for an indefinite period and is not subject to any restriction as to its size. The fund's assets are managed by the Management Company in the interests and on behalf of the Unit-holders. The first Net Asset Value has been calculated on 21st June 2000.

AMC FUND, as a collective investment fund governed by Part I of the amended Luxembourg Law dated 20th December 2002 relating to Undertakings for Collective Investment, has no legal personality. Its assets are the undivided co-ownership of all Unit-holders investing in the fund and form a pool of assets that are kept segregated from those of the Management Company, GERIFONDS (LUXEMBOURG) SA. The Management

Company was set up on 15th March 2000 and incorporated as a limited company under Luxembourg law. The Management Company's fully paid-up share capital totals EUR 130000.- (one hundred and thirty thousand euros). The Management Company's Articles of Association were published in the "Mémorial" of the Grand Duchy of Luxembourg of 18th May 2000.

Any amendments to the Management Regulations are published in the "Mémorial" of the Grand Duchy of Luxembourg and the "Feuille Officielle Suisse du Commerce (FOSC)". At the same time, a notice to Unit-holders is published in the "d'Wort" and in the newspaper "24 heures" and the text of the amendments is available for information to unit-holders at the offices of the custodian, management company, selling agents and from the agent in Switzerland.

The Prospectus, the Simplified Prospectus and the Management Regulations, together with annual and semi-annual reports, can be obtained free of charge from the fund's management company and custodian bank, the fund's paying or selling agents and from the agent in Switzerland.

RAPPORT DU RÉVISEUR D'ENTREPRISES

Aux porteurs de parts de AMC FUND

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de AMC FUND et de chacun de ses compartiments, comprenant l'état du patrimoine, l'état du portefeuille-titres et des autres actifs nets au 31 décembre 2006 ainsi que l'état des opérations et des autres variations de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, et des annexes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives aux états financiers.

Responsabilité du conseil d'administration de la société de gestion dans l'établissement et la présentation des états financiers

Le conseil d'administration de la société de gestion est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement des états financiers en vigueur au Luxembourg. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité du réviseur d'entreprises

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes Internationales d'Audit telles qu'adoptées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement

du réviseur d'entreprises, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, le réviseur d'entreprises prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le conseil d'administration de la société de gestion, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers. Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion

A notre avis, les états financiers donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de AMC FUND et de chacun de ses compartiments au 31 décembre 2006, ainsi que du résultat de ses opérations et des changements de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg.

Autre sujet

Les informations supplémentaires incluses dans le rapport annuel ont été examinées dans le cadre de notre mission, mais n'ont pas fait l'objet de procédures d'audit spécifiques selon les normes décrites ci-avant. Par conséquent, nous n'émettons pas d'opinion sur ces informations. Néanmoins, ces informations n'appellent pas d'observations de notre part dans le contexte des états financiers pris dans leur ensemble.

KPMG Audit S.à r.l.
Réviseurs d'Entreprises

Victor Chan Yin

Luxembourg, le 27 avril 2007

INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

To the Unitholders of AMC FUND

We have audited the accompanying financial statements of AMC FUND and of each of its sub-funds, which comprise the statement of net assets and the statement of investments and other net assets as at 31st December 2006 and the statement of operations and other changes in net assets for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes to the financial statements.

Responsibility of the board of directors of the Management Company for the financial statements

The board of directors of the Management Company is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation of the financial statements. This responsibility includes: designing, implementing and maintaining internal control relevant to the preparation and fair presentation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error; selecting and applying appropriate accounting policies; and making accounting estimates that are reasonable in the circumstances.

Responsibility of the réviseur d'entreprises

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing as adopted by the Institut des Réviseurs d'Entreprises. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend

on the judgment of the réviseur d'entreprises, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the réviseur d'entreprises considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control.

An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the board of directors of the Management Company, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, these financial statements give a true and fair view of the financial position of AMC FUND and of each of its sub-funds as of 31st December 2006, and of the results of their operations and changes in their net assets for the year then ended in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation of the financial statements.

Other matter

Supplementary information included in the annual report has been reviewed in the context of our mandate but has not been subject to specific audit procedures carried out in accordance with the standards described above. Consequently, we express no opinion on such information. However, we have no observation to make concerning such information in the context of the financial statements taken as a whole.

Luxembourg, 27th April 2007

KPMG Audit S.à r.l.
Réviseurs d'Entreprises

Victor Chan Yin

AMC
FUND

ÉTAT CONSOLIDÉ DU PATRIMOINE / COMBINED STATEMENT OF NET ASSETS

au 31 décembre 2006 (en EUR) / as at 31st December 2006 (in EUR)

ACTIF / ASSETS

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation / <i>Securities portfolio at market value</i>	791.641.769,84
Contrats d'options à la valeur d'évaluation / <i>Option contracts at market value</i>	2.578.244,61
Avoirs bancaires / <i>Cash at banks</i>	78.026.044,54
Autres avoires liquides / <i>Other liquid assets</i>	26.853.871,66
Frais de constitution, nets / <i>Formation expenses, net</i>	37.525,37
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres / <i>Income receivable on portfolio</i>	16.998.568,36
Intérêts bancaires à recevoir / <i>Interest receivable on bank accounts</i>	280.919,76
Plus-values non réalisées sur futures / <i>Unrealised gain on future contracts</i>	2.296.189,38
Plus-values non réalisées sur changes à terme / <i>Unrealised gain on foreign exchange contracts</i>	646.335,94
Total de l'actif / <i>Total assets</i>	919.359.469,46

EXIGIBLE / LIABILITIES

A payer sur achats de titres / <i>Payable on purchases of securities</i>	281.386,70
A payer sur autres instruments / <i>Payable on financial instruments</i>	55.050,00
Moins-values non réalisées sur futures / <i>Unrealised loss on future contracts</i>	1.300.213,21
Moins-values non réalisées sur changes à terme / <i>Unrealised loss on foreign exchange contracts</i>	1.544.508,79
Frais à payer / <i>Expenses payable</i>	1.104.175,94
Total de l'exigible / <i>Total liabilities</i>	4.285.334,64
ACTIF NET à la fin de l'exercice / <i>NET ASSETS at the end of the year</i>	915.074.134,82

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

**AMC
FUND**

**ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET /
STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS**

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006 (en EUR) / from 1st January 2006 to 31st December 2006 (in EUR)

REVENUS / INCOME	
Dividendes, nets / <i>Dividends, net</i>	2.113.123,33
Intérêts sur obligations et autres titres d'emprunt, nets / <i>Interest on bonds and other debt securities, net</i>	29.003.043,35
Intérêts bancaires / <i>Interest on bank accounts</i>	2.259.435,30
Autres revenus / <i>Other income</i>	390.137,81
Total des revenus / <i>Total income</i>	33.765.739,79
CHARGES / EXPENSES	
Commission de gestion / <i>Management fees</i>	8.681.025,68
Commission de banque dépositaire / <i>Custodian fees</i>	615.147,19
Frais bancaires et autres commissions / <i>Banking charges and other fees</i>	57.382,96
Frais sur transactions / <i>Transaction fees</i>	323.033,42
Frais d'administration centrale / <i>Central administration costs</i>	637.295,54
Frais de révision et de contrôle / <i>Audit and supervisory fees</i>	51.295,94
Autres frais d'administration / <i>Other administration costs</i>	484.857,84
Taxe d'abonnement / <i>Subscription duty</i>	376.751,06
Intérêts bancaires payés / <i>Interest paid on bank liabilities</i>	1.328,70
Autres charges / <i>Other expenses</i>	14.724,00
Total des charges / <i>Total expenses</i>	11.242.842,33
REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS / <i>NET INVESTMENT INCOME</i>	22.522.897,46
BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E) / NET REALISED GAIN/(LOSS)	
- sur portefeuille-titres / <i>- on portfolio</i>	2.505.800,33
- sur options / <i>- on options</i>	-5.043.314,66
- sur instruments financiers / <i>- on financial instruments</i>	17.216.726,29
- sur changes à terme / <i>- on foreign exchange contracts</i>	-2.572.768,55
- sur devises / <i>- on foreign exchange</i>	-931.393,37
RÉSULTAT RÉALISÉ / <i>REALISED RESULT</i>	33.697.947,50

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

AMC
FUND

ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET / (suite)
STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS (continued)

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006 (en EUR) / from 1st January 2006 to 31st December 2006 (in EUR)

VARIATION NETTE DE LA PLUS- / (MOINS-)VALUE NON RÉALISÉE / NET VARIATION OF THE UNREALISED GAIN/(LOSS)	
– sur portefeuille-titres / – on portfolio	–7.567.719,16
– sur options / – on options	–888.625,32
– sur instruments financiers / – on financial instruments	–97.701,97
– sur changes à terme / – on foreign exchange contracts	59.453,65
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS / RESULT OF OPERATIONS	25.203.354,70
Emissions / Subscriptions	272.133.886,10
Rachats / Redemptions	–217.676.793,26
TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET / TOTAL CHANGE IN NET ASSETS	79.660.447,54
TOTAL DE L'ACTIF NET au début de l'exercice / TOTAL NET ASSETS at the beginning of the year	846.907.810,78
Ecart de réévaluation / Revaluation difference	–11.494.123,50
TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de l'exercice / TOTAL NET ASSETS at the end of the year	915.074.134,82

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

RAPPORT DE GESTION

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006**Rétrospective**

Le BCV Dynamic Floor Fund World Expobond (EUR) a été lancé le 21 juin 2000. C'est un fonds à capital protégé dont le plancher initial a été fixé à 95 % du prix de souscription. La politique d'investissement est définie sur la base de critères macroéconomiques et techniques revus par un comité de placement qui se réunit deux fois par mois.

L'évolution des rendements obligataires au cours de l'exercice sous revue a été irrégulière. Si le premier semestre a vu les rendements tant aux Etats-Unis que dans la zone euro prendre l'ascenseur, il n'en a pas été de même au second semestre, où, portés par la fin temporaire du cycle de hausse des taux courts américains, voire des baisses prochaines des taux directeurs, les rendements ont baissé jusqu'à fin novembre. En décembre, on a assisté à un retournement de tendance, caractérisé par de fortes pressions haussières sur les taux, les espoirs de baisse des Fed Fund américains n'étant plus à l'ordre du jour.

Sur l'année, les rendements des obligations à 10 ans sont passés aux USA de 4,3 % à 4,7 % et en Europe de 3,3 % à 4 %. La performance des marchés obligataires européens toutes maturités aura été nulle, celle des Etats-Unis de l'ordre de 3 %.

L'année 2006 a été caractérisée par une croissance mondiale soutenue de l'ordre de 5 %, dans un environnement plus équilibré entre les grands blocs. Si l'activité a ralenti aux Etats-Unis, elle a été bien orientée dans les autres régions du monde. Les marchés boursiers actions ont salué ce contexte favorable. Il n'en a pas été de même pour les investissements en obligations qui ont été sous pression tout au long de l'année, particulièrement en Europe.

L'économie américaine, qui a affiché un taux de croissance de près de 4 % au premier semestre, s'est essoufflée dans la seconde partie de l'année. L'activité du secteur immobilier résidentiel a subi une contraction, sans pour autant produire un effet de contagion aux autres secteurs de l'économie. L'interruption du cycle de hausse du taux directeur l'été dernier et le niveau relativement

bas des taux à long terme ont certainement contribué à éviter un effondrement du marché de l'immobilier.

La bonne tenue de l'emploi a permis d'assurer une forte présence du consommateur dans l'économie domestique. Les exportations ont été un contributeur important à la croissance, soutenues par un contexte international porteur.

Côté renchérissement, la tendance a été à la modération dans la seconde partie de l'année, avec une baisse généralisée des prix pétroliers, permettant à la Réserve fédérale américaine d'opter pour le statu quo dès juillet, et jusqu'à la fin de la période sous revue, tout en évoquant sans cesse les risques d'inflation.

En Europe, la croissance annuelle a été plus forte qu'attendue à environ 2,7 %, soutenue d'abord par les exportations, puis graduellement à partir de l'été par la demande domestique. Après un semestre de croissance soutenue, une correction temporaire a eu lieu au troisième trimestre, due notamment à la stagnation de l'économie française. Cependant, les indicateurs publiés récemment suggèrent que le quatrième trimestre a certainement été soutenu sous l'impulsion de l'Allemagne, nouveau moteur de l'expansion de la zone euro.

Le monde des affaires a été confiant tout au long de l'année, comme l'a montré l'indice IFO (indicateur du climat des affaires en Allemagne) au plus haut depuis 1990. Quant à la confiance des consommateurs, elle s'est redressée progressivement, à l'instar de l'évolution du marché du travail qui a retrouvé graduellement des couleurs.

En 2006, la Banque centrale européenne a relevé ses taux d'intérêt à cinq reprises de 2,25 % à 3,5 %, pour assurer la stabilité des prix, tout en mentionnant qu'elle considérait toujours sa politique monétaire comme accommodante, avec des taux d'intérêt directeurs toujours bas. Le taux d'inflation annuel a reculé au second semestre en dessous de 2 %, en ligne avec l'objectif de la BCE.

Au Japon, la croissance du PIB a été contrastée au cours de la période sous revue. Après un premier trimestre civil très soutenu, la croissance a fortement ralenti de mars

Note: Les informations de ce rapport sont données à titre historique et ne sont pas indicatives des résultats futurs.

RAPPORT DE GESTION (suite)

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006

à septembre. Sur l'année, elle devrait néanmoins osciller un peu en dessus de son potentiel à 2,4 %, stimulée tant par le secteur manufacturier que par les services. En 2006, l'investissement privé a fortement progressé, signe d'un regain de confiance des entreprises, comme le reflète le climat des affaires resté serein tout au long de l'année.

Côté consommation, les améliorations graduelles observées sur le marché du travail ont permis de maintenir le niveau des dépenses des ménages sur l'exercice sous revue.

Au cours de la période sous revue, la stratégie adoptée par le comité a été défensive. La technique de gestion appliquée a également porté ses fruits dans la phase corrective des marchés. Une légère surpondération européenne a été maintenue dans un contexte de continuité de la croissance américaine, et des menaces inflationnistes plus marquées qu'en Europe. Le comité a décidé de toujours rester à l'écart des obligations libellées en yen, tenant compte de la fin de la déflation et d'un resserrement probable de la politique monétaire nipponne.

Au cours de l'année 2006, le comité a procédé à de nombreux ajustements pour faire face aux changements dans l'évolution des marchés. Une première augmentation d'exposition de 2 % sur les obligations longues en dollars à fin mars a été faite, suite à la forte correction des marchés, puis à une seconde augmentation d'exposition de 5 % à fin mai sur l'ensemble des marchés obligataires du produit, à l'exception du marché suisse. Au cours du mois de septembre, le comité a jugé

bon de diminuer la duration globale du fonds dans un souci de prudence face aux développements conjoncturels plus positifs. En novembre, une ré-allocation du marché allemand au marché suisse a été effectuée pour tirer partie du faible niveau d'inflation en Suisse. En décembre, le comité, vu le faible niveau d'exposition sur le marché allemand, a décidé d'accroître modestement l'exposition sur ce dernier.

Le niveau moyen d'exposition aux obligations de longue échéance a été de 42 %, le maximum de 64,7 % et le minimum de 24,9 %. A la fin de l'année 2006, l'exposition aux obligations longues était de 53,6 % de la totalité des actifs, répartie entre l'Europe (22 %), les USA (26 %), et la Suisse (5,6 %).

Les réserves immédiatement disponibles permettaient de prendre jusqu'à 74 % d'exposition aux marchés de taux longs.

Performance

Sur l'année 2006, le fonds affiche une performance brute de 1,17 %, une performance nette de 0,01 %, contre une performance de 1,39 % pour son indice de référence.

Depuis son lancement en juin 2000, le fonds affiche une performance brute de 39,60 %, une performance nette de 28,94 %, contre une performance de 39,95 % pour l'indice de référence qui est le Citigroup WGBI « hedgé » en EUR.

Au cours de l'exercice sous revue, le plancher n'a pas été modifié, il représente 124,15 % de l'investissement initial.

REPORT ON ACTIVITY

from 1st January 2006 to 31st December 2006

Review

BCV Dynamic Floor Fund World Expobond (EUR) was launched on 21 June 2000. It is an investment fund with protected capital on which the initial floor was set as 95% of the subscription price. The sub-fund's investment policy is formulated on the basis of various macroeconomic and technical criteria assessed by an Investment Committee that is convened twice a month.

Bond yields behaved rather erratically over the course the 2006 accounting year. In the opening six months, yields in both the USA and the euro-zone were travelling upwards, but this was not the case in the latter half of 2006 when, given a boost by a temporary halt being called to the cycle of interest-rate hikes in the USA and even the prospect of possible cuts in the Fed funds rate, yields drifted back down up to end-November. In December though, the trend shifted into reverse again, with pressure pushing yields higher being stoked up as hopes of reductions ahead in the Fed funds rate were dashed.

Over the 12 months under review, the yield on the benchmark 10-year US T-bond progressed from 4.3% to 4.7% whilst those in the euro-zone advanced from 3.3% to 4%. The return from euro-zone bond markets across the spectrum of maturities was thus zero whilst the return from US Treasuries was around 3%.

The main feature of note in 2006 was the sustained growth in the global economy of around 5%, with developments in the major economic blocs being more evenly balanced. Although the US economy did slow somewhat, economies in other parts of the world remained in fine form. Stock markets rejoiced in this favourable climate, but this was not the case for bond investments which were under pressure throughout the year, especially in Europe.

The US economy which notched up a rate of GDP expansion of almost 4% in the opening half of 2006, lost some of its steam in the latter half of the year. The housing sector contracted, but without having a worryingly contagious effect on other sectors of the economy. The halt called to the process of hikes in the Fed funds rate over the summer and the comparatively low level of long-

term interest rates undoubtedly went some considerable way towards preventing the housing market from collapsing.

The resilience of employment meant that consumers continued to play an active part in driving the domestic economy forward. Exports, fuelled by encouraging developments on the international trade front, also made a major contribution to growth.

As for inflation, the trend was marked by some moderation in the second half of the year, on the back of a widespread decline in oil prices, which enabled the US Federal Reserve to decide to leave the Fed funds rate unchanged from July onwards and up to the end of 2006, whilst consistently reminding economy-watchers about the potential inflationary risks.

Economic growth in Europe was stronger than expected at around 2.7% annually, underpinned, first, by exports, then gradually from the summer by recovering domestic demand. After an opening six months of robust growth, a temporary corrective spell occurred in the third quarter, principally as a result of a stagnating French economy. Indicators published more recently though have suggested that growth in the fourth quarter will have been quite vigorous, with the impetus coming from Germany, the new locomotive driving growth in the euro-zone.

Business and industry were confident throughout the year, as evidenced by the IFO business sentiment index published in Germany which climbed to its highest level since 1990. Consumer confidence perked up progressively as the year unfolded and as the jobs market steadily revived.

The European Central Bank (ECB) raised its interest rates five times during 2006, from 2.25% to 3.5%, to underpin price stability whilst highlighting its belief that the ECB's monetary policy was still accommodating, with official interest rates still low. Inflation edged down below 2% y-o-y in the latter half of 2006, in keeping with the ECB's target.

In Japan, GDP growth displayed a rather mixed pattern over the year. After enjoying robust growth in the opening calendar quarter, the economy slowed quite no-

Notice: The information in this report represent historical data and are not indications for results in the future.

REPORT ON ACTIVITY (continued)*from 1st January 2006 to 31st December 2006*

ticeably between March and September. Viewed over the whole 12 months, GDP growth worked out a little above the Japanese economy's potential at 2.4%, stimulated by both manufacturing and services sectors. Private-sector investment rose strongly in 2006, bearing testimony to industry's renewed confidence as reflected in the business sentiment index which delivered favourable readings throughout the year.

As for the consumption side of the equation, the gradual upturn on the jobs market helped to sustain the level of households' spending over the year.

During the accounting period in question, the Investment Committee pursued a defensive line on strategy. The management style implemented also bore fruit when the markets were correcting. It was decided to continue overweighting European bonds slightly given the background of sustained expansion in the US economy and more serious inflationary threats than in Europe. The Committee also chose to steer clear of yen-denominated bonds considering the end of the deflationary era and the probability of Japanese monetary policy being made more restrictive.

During 2006, the Investment Committee made a number of adjustments to cope with the challenges posed by shifts and movements in the markets. The Committee pushed through the first increase in exposure (+2%) involving long-dated US dollar bonds in late March, in response to the steep correction in the market-place. It followed this up by a second increase, +5% this time, in late May across the breadth of the markets covered by the sub-fund, with the notable exception of

Switzerland. In September, the Committee thought it advisable to shorten the sub-fund's overall duration in order to err on the side of caution given the more favourable turn of economic events. In November, investments in the German market were reallocated in favour of the Swiss market to take advantage of subdued inflation in Switzerland. Finally, in December, the Committee took the decision to increase exposure to the dollar slightly in view of the sub-fund's low degree of exposure to the German market.

The average level of exposure to long bonds stood at 42%, the maximum being 64.7% and the minimum 24.9%. As of end-December 2006, exposure to long-dated bonds stood at 53.6% of total sub-fund assets, broken down into 22% in Europe, 26% in the USA and 5.6% in Switzerland.

Readily available reserves of cash meant that the authorised exposure to bonds could be boosted to 74%.

Performance

The sub-fund's gross return for the whole of 2006 stood at 1.17% and its net return at 0.01%, compared to 1.39% on the benchmark index.

From the launch of the sub-fund in June 2000 to end-2006, its gross return amounted to 39.60% and its net return to 28.94%, compared to 39.95% on the benchmark Citigroup WGBI Hedged in Euro index.

The sub-fund's floor was not moved during the course of last year and it ended the year at 124.15% of the initial investment outlay.

Notice: The information in this report represent historical data and are not indications for results in the future.

ÉTAT DU PATRIMOINE / STATEMENT OF NET ASSETS

au 31 décembre 2006 (en EUR) / as at 31st December 2006 (in EUR)

ACTIF / ASSETS

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation / <i>Securities portfolio at market value</i>	156.209.709,54
Contrats d'options à la valeur d'évaluation / <i>Option contracts at market value</i>	289.240,69
Avoirs bancaires / <i>Cash at banks</i>	634.934,66
Autres avoires liquides / <i>Other liquid assets</i>	771.439,63
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres / <i>Income receivable on portfolio</i>	5.176.848,98
Intérêts bancaires à recevoir / <i>Interest receivable on bank accounts</i>	4.036,53
Plus-values non réalisées sur changes à terme / <i>Unrealised gain on foreign exchange contracts</i>	354.655,59
Total de l'actif / <i>Total assets</i>	163.440.865,62

EXIGIBLE / LIABILITIES

A payer sur achats de titres / <i>Payable on purchases of securities</i>	149.800,00
A payer sur autres instruments / <i>Payable on financial instruments</i>	49.800,00
Moins-values non réalisées sur futures / <i>Unrealised loss on future contracts</i>	395.511,84
Frais à payer / <i>Expenses payable</i>	197.914,73
Total de l'exigible / <i>Total liabilities</i>	793.026,57
ACTIF NET à la fin de l'exercice / <i>NET ASSETS at the end of the year</i>	162.647.839,05
Nombre de parts de capitalisation en circulation / <i>Capitalisation units outstanding</i>	1.264.651
Valeur nette d'inventaire par part de capitalisation / <i>Net asset value per capitalisation unit</i>	128,61

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

**ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET /
STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS**

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006 (en EUR) / from 1st January 2006 to 31st December 2006 (in EUR)

REVENUS / INCOME

Intérêts sur obligations et autres titres d'emprunt, nets / <i>Interest on bonds and other debt securities, net</i>	8.297.531,52
Intérêts bancaires / <i>Interest on bank accounts</i>	275.520,99
Total des revenus / <i>Total income</i>	8.573.052,51

CHARGES / EXPENSES

Commission de gestion / <i>Management fees</i>	1.818.677,72
Commission de banque dépositaire / <i>Custodian fees</i>	94.540,06
Frais bancaires et autres commissions / <i>Banking charges and other fees</i>	9.326,98
Frais sur transactions / <i>Transaction fees</i>	51.758,05
Frais de révision et de contrôle / <i>Audit and supervisory fees</i>	9.532,48
Autres frais d'administration / <i>Other administration costs</i>	97.581,18
Taxe d'abonnement / <i>Subscription duty</i>	88.277,87
Intérêts bancaires payés / <i>Interest paid on bank liabilities</i>	8,03
Total des charges / <i>Total expenses</i>	2.169.702,37
REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS / <i>NET INVESTMENT INCOME</i>	6.403.350,14

BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E) / NET REALISED GAIN/(LOSS)

– sur portefeuille-titres / – <i>on portfolio</i>	– 1.429.386,21
– sur options / – <i>on options</i>	– 1.174.940,21
– sur instruments financiers / – <i>on financial instruments</i>	589.973,86
– sur changes à terme / – <i>on foreign exchange contracts</i>	368.692,52
– sur devises / – <i>on foreign exchange</i>	– 102.717,89
RÉSULTAT RÉALISÉ / <i>REALISED RESULT</i>	4.654.972,21

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

**ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET (suite) /
STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS (continued)**

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006 (en EUR) / from 1st January 2006 to 31st December 2006 (in EUR)

VARIATION NETTE DE LA PLUS-/(MOINS-)VALUE NON RÉALISÉE / NET VARIATION OF THE UNREALISED GAIN/(LOSS)	
– sur portefeuille-titres / – on portfolio	–5.699.851,44
– sur options / – on options	96.828,61
– sur instruments financiers / – on financial instruments	–793.439,80
– sur changes à terme / – on foreign exchange contracts	718.684,81
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS / RESULT OF OPERATIONS	–1.022.805,61
Emissions / Subscriptions	9.287.379,33
Rachats / Redemptions	–78.560.337,80
TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET / TOTAL CHANGE IN NET ASSETS	–70.295.764,08
TOTAL DE L'ACTIF NET au début de l'exercice / TOTAL NET ASSETS at the beginning of the year	232.943.603,13
TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de l'exercice / TOTAL NET ASSETS at the end of the year	162.647.839,05

STATISTIQUES / STATISTICAL INFORMATION

au 31 décembre 2006 (en EUR) / as at 31st December 2006 (in EUR)

TOTAL DE L'ACTIF NET / TOTAL NET ASSETS

– au 31.12.2006 / – as at 31.12.2006	162.647.839,05
– au 31.12.2005 / – as at 31.12.2005	232.943.603,13
– au 31.03.2005 / – as at 31.03.2005	158.783.486,60

Portfolio Turnover Rate (en %)

(les émissions et les rachats sont compensés par jour de calcul VNI) /

Portfolio Turnover Rate (in %)

(subscriptions and redemptions of shares are netted by NAV calculation)

– au 31.12.2006 / – as at 31.12.2006	17,99
--------------------------------------	-------

NOMBRE DE PARTS DE CAPITALISATION / NUMBER OF CAPITALISATION UNITS

– en circulation au début de l'exercice / – outstanding at the beginning of the year	1.806.150
– souscrites / – subscribed	72.531
– remboursées / – redeemed	– 614.030
– en circulation à la fin de l'exercice / – outstanding at the end of the year	1.264.651

**VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CAPITALISATION /
NET ASSET VALUE PER CAPITALISATION UNIT**

– la plus élevée / – highest	129,89
	05.12.2006
– la moins élevée / – lowest	126,85
	27.06.2006
– au 31.12.2006 / – as at 31.12.2006	128,61
– au 31.12.2005 / – as at 31.12.2005	128,97
– au 31.03.2005 / – as at 31.03.2005	126,77

**TER PAR ACTION DE CAPITALISATION (EN %) /
TER PER CAPITALISATION SHARE (IN %)**

– au 31.12.2006 / – as at 31.12.2006	1,16
--------------------------------------	------

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS /
STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS

au 31 décembre 2006 (en EUR) / as at 31st December 2006 (in EUR)

Devise	Quantité/ Valeur nominale	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% des actifs nets
Currency	Number/ Nominal value	Description	Cost	Market value	% of net assets

PORTEFEUILLE-TITRES / INVESTMENTS IN SECURITIES

VALEURS MOBILIÈRES ADMISES À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS /
TRANSFERABLE SECURITIES ADMITTED TO AN OFFICIAL STOCK EXCHANGE LISTING

Obligations / Bonds

CHF	4.300.000	Bk Arbeit Wirtsch Oest Post AG 4.5% EMTN 00/16.10.15	3.139.321,89	3.069.966,70	1,89
CHF	4.000.000	Cie de Financement Foncier 2.375% EMTN 05/24.08.18	2.620.936,60	2.401.566,84	1,48
CHF	3.500.000	Nederlandse Waterschapsbank NV 2.375% EMTN 05/19.08.20	2.274.774,10	2.097.565,14	1,29
			8.035.032,59	7.569.098,68	4,66
EUR	6.000.000	Allgemeine Hypo Rheinboden AG 5.5% Ser 485 97/17.01.07	6.146.100,00	6.003.000,00	3,69
EUR	6.000.000	Allianz Finance BV 5.75% 97/30.07.07	6.332.325,00	6.060.600,00	3,73
EUR	8.000.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 5.5% EMTN Sen 00/29.06.07	8.524.020,00	8.062.000,00	4,96
EUR	5.000.000	Caisse Nat des Autoroutes 4.375% Sen 99/19.05.14	5.044.900,00	5.084.250,00	3,13
EUR	2.000.144	Caisse Nat des Autoroutes 8% 93/01.03.08	2.290.164,88	2.086.890,24	1,28
EUR	7.000.000	Caisse Refinancement Habitat 5% 98/25.04.08	7.500.811,11	7.089.523,70	4,36
EUR	7.000.000	Canada 4.875% 98/07.07.08	7.505.866,67	7.101.500,00	4,37
EUR	5.000.000	Cie de Financement Foncier 4.5% EMTN 03/16.05.18	4.916.100,00	5.143.750,00	3,16
EUR	5.000.000	Cie de Financement Foncier 6.125% 00/23.02.15	6.142.500,00	5.696.250,00	3,50
EUR	5.000.000	Deutsche Bahn Finance BV 4.75% EMTN 03/14.03.18	5.005.000,00	5.182.250,00	3,19
EUR	8.000.000	Deutsche Hypbk Hanno-Berlin AG 5% Ser 803 01/06.09.07	8.442.700,00	8.051.200,00	4,95
EUR	7.000.000	Dexia Municipal Agency 5.375% EMTN 00/26.04.07	7.298.684,61	7.033.600,00	4,32
EUR	8.000.000	EIB 5% Sen 98/15.04.08	8.587.600,00	8.106.800,00	4,98
EUR	5.000.000	EIB 5.75% 97/15.02.07	5.066.500,00	5.013.000,00	3,08
EUR	5.000.000	ING Bank NV 5.25% EMTN 99/07.06.19	5.748.000,00	5.466.531,00	3,36
EUR	5.000.000	Italia 5.75% EMTN 01/25.07.16	5.614.700,00	5.593.242,50	3,44
EUR	6.500.000	KFW AG 5.5% 97/12.03.07	6.879.850,00	6.520.432,75	4,01
EUR	5.000.000	KFW AG 5.5% Sen Ser 213 98/22.01.18	5.622.500,00	5.598.346,00	3,44
EUR	6.000.000	LB Baden-Wuerttemberg 5.5% Ser 230 00/02.04.07	6.346.600,00	6.021.600,00	3,70
EUR	8.000.000	NRW.BANK 4.75% Ser 7507 98/28.09.07	8.420.200,00	8.036.000,00	4,94
EUR	8.000.000	SNCF 8.375% 92/05.02.07	9.068.500,00	8.031.600,00	4,94
EUR	7.000.000	Vauban Mobilisations Gties SA 5.375% 99/28.01.08	7.129.500,00	7.095.200,00	4,36
			143.633.122,27	138.077.566,19	84,89
Total obligations / Total bonds			151.668.154,86	145.646.664,87	89,55

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS (suite) /
STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS (continued)

au 31 décembre 2006 (en EUR) / as at 31st December 2006 (in EUR)

Devise Currency	Quantité/ Valeur nominale Number/ Nominal value	Dénomination Description	Coût d'acquisition Cost	Valeur d'évaluation Market value	% des actifs nets % of net assets
VALEURS MOBILIÈRES NÉGOCIÉES SUR UN AUTRE MARCHÉ RÉGLEMENTÉ / TRANSFERABLE SECURITIES DEALT IN ON ANOTHER REGULATED MARKET					
Obligations / Bonds					
EUR	1.000.000	Deutschland 0% T-Bills Ser 06/09 06/14.03.07	983.370,39	983.370,39	0,60
EUR	2.000.000	Deutschland 0% T-Bills Ser 06/12 06/13.06.07	1.964.250,64	1.964.250,64	1,21
			2.947.621,03	2.947.621,03	1,81
USD	5.000.000	US 0% T-Bills 06/04.01.07	3.830.535,79	3.695.437,82	2,27
USD	5.300.000	US 0% T-Bills 06/31.05.07	3.930.120,76	3.919.985,82	2,41
			7.760.656,55	7.615.423,64	4,68
Total obligations / Total bonds			10.708.277,58	10.563.044,67	6,49
TOTAL PORTEFEUILLE-TITRES / TOTAL INVESTMENTS IN SECURITIES			162.376.432,44	156.209.709,54	96,04

OPTIONS / OPTIONS

VALEURS MOBILIÈRES ADMISES À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS /
TRANSFERABLE SECURITIES ADMITTED TO AN OFFICIAL STOCK EXCHANGE LISTING

Options sur futures / Future options

EUR	20	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO CALL 03/07 EUX 118	17.200,00	2.600,00	0,00
EUR	60	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO CALL 03/07 EUX 118.5	39.600,00	4.200,00	0,00
EUR	60	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO CALL 03/07 EUX 119	40.800,00	2.400,00	0,00
EUR	60	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO CALL 03/07 EUX 120	41.400,00	600,00	0,00
EUR	30	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO CALL 06/07 EUX 119	12.600,00	5.400,00	0,00
EUR	60	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO PUT 03/07 EUX 116	9.000,00	41.400,00	0,03
EUR	60	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO PUT 03/07 EUX 116.5	39.000,00	57.600,00	0,04
			199.600,00	114.200,00	0,07
USD	50	T.BONDS CALL 03/07 CBOT 112	54.684,62	31.405,44	0,02
USD	60	T.BONDS CALL 03/07 CBOT 114	49.743,90	12.799,12	0,01
USD	30	T.BONDS PUT 03/07 CBOT 110	27.294,33	11.732,64	0,01
USD	30	T.BONDS PUT 03/07 CBOT 112	23.026,43	31.642,38	0,02
USD	60	US T-NOTES 10 Y CALL 03/07 CBOT 108	42.027,37	21.331,87	0,01
USD	60	US T-NOTES 10 Y CALL 03/07 CBOT 109	32.965,47	9.244,04	0,01
USD	60	US T-NOTES 10 Y CALL 03/07 CBOT 110	23.450,31	3.555,54	0,00
USD	30	US T-NOTES 10 Y CALL 06/07 CBOT 110	12.814,18	7.821,68	0,00
USD	60	US T-NOTES 10 Y PUT 03/07 CBOT 108	26.716,66	45.507,98	0,03
			292.723,27	175.040,69	0,11
Total options / Total options			492.323,27	289.240,69	0,18
AVOIRS BANCAIRES / CASH AT BANKS				634.934,66	0,39
AUTRES ACTIFS/(PASSIFS) NETS / OTHER NET ASSETS/(LIABILITIES)				5.513.954,16	3,39
TOTAL / TOTAL				162.647.839,05	100,00

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

**RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES /
GEOGRAPHICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS**

par pays de résidence de l'émetteur au 31 décembre 2006 (en pourcentage de l'actif net) /
by domicile of the issuer as at 31st December 2006 (in percentage of net assets)

France / France	30,53 %
Allemagne / Germany	26,54 %
Pays-Bas / The Netherlands	16,53 %
Luxembourg (Grand-Duché de) / Luxembourg (Grand Duchy of)	8,06 %
Etats-Unis d'Amérique / United States of America	4,68 %
Canada / Canada	4,37 %
Italie / Italy	3,44 %
Autriche / Austria	1,89 %
TOTAL / TOTAL	<u>96,04 %</u>

**RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES /
ECONOMICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS**

au 31 décembre 2006 (en pourcentage de l'actif net) /
as at 31st December 2006 (in percentage of net assets)

Banques / Banks	45,60 %
Services financiers diversifiés / Diversified financial services	18,73 %
Pays et gouvernements / Countries and governments	18,71 %
Institutions internationales / International institutions	8,06 %
Transports / Transportation	4,94 %
TOTAL / TOTAL	<u>96,04 %</u>

RAPPORT DE GESTION

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006**Rétrospective**

Le BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity (EUR) a été lancé le 21 juin 2000. C'est un fonds à capital protégé dont le plancher initial a été fixé à 90 % du prix de souscription. La politique d'investissement est définie sur la base de critères macroéconomiques et techniques revus par un comité de placement qui se réunit deux fois par mois.

Les premiers mois de l'année ont été porteurs pour les principales bourses mondiales, dans un contexte de croissance économique toujours soutenue et de progression des bénéfices satisfaisante. Entre mai et mi-juin, les bourses ont fortement corrigé, sur des craintes inflationnistes généralisées couplées à une décélération attendue de l'économie américaine. Dès l'été, les bourses reprenaient une orientation favorable, dopées par l'hypothèse de la fin temporaire du cycle de resserrement monétaire aux Etats-Unis et sur la base de valorisations encore favorables.

L'année 2006 a été caractérisée par une croissance mondiale soutenue de l'ordre de 5 %, dans un environnement plus équilibré entre les grands blocs. Si l'activité a ralenti aux Etats-Unis, elle a été bien orientée dans les autres régions du monde. Les marchés boursiers actions ont salué ce contexte favorable. Il n'en a pas été de même pour les investissements en obligations qui ont été sous pression tout au long de l'année, particulièrement en Europe.

L'économie américaine, qui a affiché un taux de croissance de près de 4 % au premier semestre, s'est essouffée dans la seconde partie de l'année. L'activité du secteur immobilier résidentiel a subi une contraction, sans pour autant produire un effet de contagion aux autres secteurs de l'économie. L'interruption du cycle de hausse du taux directeur l'été dernier et le niveau relativement bas des taux à long terme ont certainement contribué à éviter un effondrement du marché de l'immobilier.

La bonne tenue de l'emploi a permis d'assurer une forte présence du consommateur dans l'économie domestique. Les exportations ont été un contributeur important à la croissance, soutenues par un contexte international porteur.

Côté renchérissement, la tendance a été à la modération dans la seconde partie de l'année, avec une baisse généralisée des prix pétroliers, permettant à la Réserve Fédérale américaine d'opter pour le statu quo dès juillet, et jusqu'à la fin de la période sous revue, tout en évoquant sans cesse les risques d'inflation.

En Europe, la croissance annuelle a été plus forte qu'attendue à environ 2,7 %, soutenue d'abord par les exportations, puis graduellement à partir de l'été par la demande domestique. Après un semestre de croissance soutenue, une correction temporaire a eu lieu au troisième trimestre, due notamment à la stagnation de l'économie française. Cependant, les indicateurs publiés récemment suggèrent que le quatrième trimestre a certainement été soutenu sous l'impulsion de l'Allemagne, nouveau moteur de l'expansion de la zone euro.

Le monde des affaires a été confiant tout au long de l'année, comme l'a montré l'indice IFO (indicateur du climat des affaires en Allemagne) au plus haut depuis 1990. Quant à la confiance des consommateurs, elle s'est redressée progressivement, à l'instar de l'évolution du marché du travail qui a retrouvé graduellement des couleurs.

En 2006, la Banque centrale européenne a relevé ses taux d'intérêt à cinq reprises de 2,25 % à 3,5 %, pour assurer la stabilité des prix, tout en mentionnant qu'elle considérait toujours sa politique monétaire comme accommodante, avec des taux d'intérêt directeurs toujours bas. Le taux d'inflation annuel a reculé au second semestre en dessous de 2 %, en ligne avec l'objectif de la BCE.

Au Japon, la croissance du PIB a été contrastée au cours de la période sous revue. Après un premier trimestre civil très soutenu, la croissance a fortement ralenti de mars à septembre. Sur l'année, elle devrait néanmoins osciller un peu en dessus de son potentiel à 2,4 %, stimulée tant par le secteur manufacturier que par les services. En 2006, l'investissement privé a fortement progressé, signe d'un regain de confiance des entreprises, comme le reflète le climat des affaires resté serein tout au long de l'année.

Côté consommation, les améliorations graduelles observées sur le marché du travail ont permis de maintenir

Note: Les informations de ce rapport sont données à titre historique et ne sont pas indicatives des résultats futurs.

RAPPORT DE GESTION (suite)

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006

le niveau des dépenses des ménages sur l'exercice sous revue.

Au cours de la période sous revue, l'exposition globale dans les marchés actions a oscillé entre 60,3% et 25,9%, le minimum étant atteint lors de la correction de mai. L'exposition initiale en janvier était de 54%, et l'exposition finale quasi identique à 57%. L'exposition moyenne a été de 47,7%. Les détentions sur les marchés actions à la fin de la période étaient l'Europe (19,23%), les Etats-Unis (14,4%), le Japon (8,3%), l'Angleterre (8,4%), la Suisse (6,4%).

Une modeste augmentation de l'exposition aux marchés actions a eu lieu au premier trimestre ainsi qu'un rebalancement USA/Europe en faveur de l'Europe. En octobre, le comité a octroyé 3,5% d'exposition supplémentaire au marché anglais. En fin de période, le comité a décidé d'augmenter l'exposition au marché japonais par une diminution des marchés américains et européens.

Performance

Sur l'année écoulée, le fonds affiche une performance brute à fin décembre de 4,78%, une performance nette de 3,24%, contre une performance de 15,21% pour son indice de référence.

Depuis son lancement en juin 2000, le fonds affiche une performance brute à fin décembre de 16,89%, une performance nette de 5,93% avec une volatilité de 3,3%, contre une performance de 6,21% pour l'indice composite de référence BCV «hedgé en EUR» avec une volatilité de 15,9%.

Pour l'année sous revue, le plancher qui était de 92,3% de l'investissement initial au début de l'année a été relevé à plusieurs reprises pour atteindre 95,5% du prix de souscription initial à la fin de l'année 2006.

Note: Les informations de ce rapport sont données à titre historique et ne sont pas indicatives des résultats futurs.

REPORT ON ACTIVITY

from 1st January 2006 to 31st December 2006

Review

BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity (EUR) was launched on 21 June 2000. It is an investment fund with protected capital on which the initial floor was set as 90% of the subscription price. The sub-fund's investment policy is formulated on the basis of various macroeconomic and technical criteria assessed by an Investment Committee that is convened twice a month.

The opening months of 2006 were good for the world's leading equity markets as they enjoyed the background setting of still robust economic growth and satisfactory earnings growth. Share prices corrected sharply between May and mid-June though, with investors spooked by widespread inflationary fears and expectations of a decelerating US economy ahead. Equity markets resumed their rally trend from the summer, pushed upwards by the scenario of a halt being called to monetary tightening in the USA and underpinned by still beneficial valuation levels.

The main feature of note in 2006 was the sustained growth in the global economy of around 5%, with developments in the major economic blocs being more evenly balanced. Although the US economy did slow somewhat, economies in other parts of the world remained in fine form. Stock markets rejoiced in this favourable climate, but this was not the case for bond investments which were under pressure throughout the year, especially in Europe.

The US economy which notched up a rate of GDP expansion of almost 4% in the opening half of 2006, lost some of its steam in the latter half of the year. The housing sector contracted, but without having a worryingly contagious effect on other sectors of the economy. The halt called to the process of hikes in the Fed funds rate over the summer and the comparatively low level of long-term interest rates undoubtedly went some considerable way towards preventing the housing market from collapsing.

The resilience of employment meant that consumers continued to play an active part in driving the domestic economy forward. Exports, fuelled by encouraging developments on the international trade front, also made a major contribution to growth.

As for inflation, the trend was marked by some moderation in the second half of the year, on the back of a widespread decline in oil prices, which enabled the US Federal Reserve to decide to leave the Fed funds rate unchanged from July onwards and up to the end of 2006, whilst consistently reminding economy-watchers about the potential inflationary risks.

Economic growth in **Europe** was stronger than expected at around 2.7% annually, underpinned, first, by exports, then gradually from the summer by recovering domestic demand. After an opening six months of robust growth, a temporary corrective spell occurred in the third quarter, principally as a result of a stagnating French economy. Indicators published more recently though have suggested that growth in the fourth quarter will have been quite vigorous, with the impetus coming from Germany, the new locomotive driving growth in the euro-zone.

Business and industry were confident throughout the year, as evidenced by the IFO business sentiment index published in Germany which climbed to its highest level since 1990. Consumer confidence perked up progressively as the year unfolded and as the jobs market steadily revived.

The European Central Bank (ECB) raised its interest rates five times during 2006, from 2.25% to 3.5%, to underpin price stability whilst highlighting its belief that the ECB's monetary policy was still accommodating, with official interest rates still low. Inflation edged down below 2% y-o-y in the latter half of 2006, in keeping with the ECB's target.

In **Japan**, GDP growth displayed a rather mixed pattern over the year. After enjoying robust growth in the opening calendar quarter, the economy slowed quite noticeably between March and September. Viewed over the whole 12 months, GDP growth worked out a little above the Japanese economy's potential at 2.4%, stimulated by both manufacturing and services sectors. Private-sector investment rose strongly in 2006, bearing testimony to industry's renewed confidence as reflected in the business sentiment index which delivered favourable readings throughout the year.

Notice: The information in this report represent historical data and are not indications for results in the future.

REPORT ON ACTIVITY (continued)*from 1st January 2006 to 31st December 2006*

As for the consumption side of the equation, the gradual upturn on the jobs market helped to sustain the level of households' spending over the year.

Over the whole of accounting year, the sub-fund's overall exposure to stock markets fluctuated between 60.3% and 25.9%, the minimum level being reached during the May corrective spell. The degree of exposure stood at 54% at the outset in January 2006 and, by the year-end, it was virtually the same again, at 57%, averaging 47.7% over the 12 months. The sub-fund's main investment positions in stock markets at end-2006 were Europe (19.23%), the USA (14.4%), Japan (8.3%), the UK (8.4%) and Switzerland (6.4%).

Exposure to equity markets was raised slightly during the opening quarter of 2006, with positions between the USA and Europe being rebalanced in Europe's favour. In October, the Committee boosted exposure to the UK equity market by an extra 3.5%. Towards the

end of 2006, the Committee decided to increase exposure to the Japanese market by pruning holdings in the US and European markets.

Performance

The sub-fund's gross return for the whole of 2006 stood at 4.78% and its net return at 3.24%, compared to 15.21% on the benchmark index.

From the launch of the sub-fund in June 2000 to end-2006, its gross return amounted to 16.89% and its net return to 5.93%, with volatility of 3.3%, compared to a return of 6.21% on the composite BCV Hedged in Euro benchmark index, with volatility of 15.9%.

Over the accounting year, the floor, which had stood at 92.3% of the initial subscription price at the outset of 2006, was raised on several occasions to end the year at 95.5% of the initial investment outlay.

ÉTAT DU PATRIMOINE / STATEMENT OF NET ASSETS

au 31 décembre 2006 (en EUR) / as at 31st December 2006 (in EUR)

ACTIF / ASSETS

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation / <i>Securities portfolio at market value</i>	16.528.992,70
Contrats d'options à la valeur d'évaluation / <i>Option contracts at market value</i>	113.723,24
Avoirs bancaires / <i>Cash at banks</i>	3.290.971,99
Autres avoires liquides / <i>Other liquid assets</i>	2.814.715,48
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres / <i>Income receivable on portfolio</i>	541.446,24
Intérêts bancaires à recevoir / <i>Interest receivable on bank accounts</i>	8.964,11
Plus-values non réalisées sur futures / <i>Unrealised gain on future contracts</i>	164.751,00
Total de l'actif / <i>Total assets</i>	23.463.564,76

EXIGIBLE / LIABILITIES

A payer sur achats de titres / <i>Payable on purchases of securities</i>	27.586,70
Frais à payer / <i>Expenses payable</i>	34.411,26
Total de l'exigible / <i>Total liabilities</i>	61.997,96
ACTIF NET à la fin de l'exercice / <i>NET ASSETS at the end of the year</i>	23.401.566,80
Nombre de parts de capitalisation en circulation / <i>Capitalisation units outstanding</i>	220.084
Valeur nette d'inventaire par part de capitalisation / <i>Net asset value per capitalisation unit</i>	106,33

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

**ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET /
STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS**

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006 (en EUR) / from 1st January 2006 to 31st December 2006 (in EUR)

REVENUS / INCOME

Intérêts sur obligations et autres titres d'emprunt, nets / <i>Interest on bonds and other debt securities, net</i>	844.757,19
Intérêts bancaires / <i>Interest on bank accounts</i>	119.315,02
Total des revenus / <i>Total income</i>	964.072,21

CHARGES / EXPENSES

Commission de gestion / <i>Management fees</i>	274.681,08
Commission de banque dépositaire / <i>Custodian fees</i>	30.280,17
Frais bancaires et autres commissions / <i>Banking charges and other fees</i>	1.062,09
Frais sur transactions / <i>Transaction fees</i>	11.984,15
Frais de révision et de contrôle / <i>Audit and supervisory fees</i>	2.244,75
Autres frais d'administration / <i>Other administration costs</i>	16.184,42
Taxe d'abonnement / <i>Subscription duty</i>	11.480,16
Total des charges / <i>Total expenses</i>	347.916,82

REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS / <i>NET INVESTMENT INCOME</i>	616.155,39
--	------------

BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E) / NET REALISED GAIN/(LOSS)

– sur portefeuille-titres / <i>– on portfolio</i>	35.582,02
– sur options / <i>– on options</i>	–204.176,25
– sur instruments financiers / <i>– on financial instruments</i>	976.246,52
– sur devises / <i>– on foreign exchange</i>	–106.179,21
RÉSULTAT RÉALISÉ / <i>REALISED RESULT</i>	1.317.628,47

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

**ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET (suite) /
STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS (continued)**

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006 (en EUR) / from 1st January 2006 to 31st December 2006 (in EUR)

VARIATION NETTE DE LA PLUS- / (MOINS-)VALUE NON RÉALISÉE / NET VARIATION OF THE UNREALISED GAIN/(LOSS)	
– sur portefeuille-titres / – on portfolio	–520.459,35
– sur options / – on options	–71.259,65
– sur instruments financiers / – on financial instruments	129.513,34
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS / RESULT OF OPERATIONS	855.422,81
Emissions / Subscriptions	87.023,44
Rachats / Redemptions	–150.568,98
TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET / TOTAL CHANGE IN NET ASSETS	791.877,27
TOTAL DE L'ACTIF NET au début de l'exercice / TOTAL NET ASSETS at the beginning of the year	22.609.689,53
TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de l'exercice / TOTAL NET ASSETS at the end of the year	23.401.566,80

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

STATISTIQUES / STATISTICAL INFORMATION

au 31 décembre 2006 (en EUR) / as at 31st December 2006 (in EUR)

TOTAL DE L'ACTIF NET / TOTAL NET ASSETS

– au 31.12.2006 / – as at 31.12.2006	23.401.566,80
– au 31.12.2005 / – as at 31.12.2005	22.609.689,53
– au 31.03.2005 / – as at 31.03.2005	20.977.702,18

Portfolio Turnover Rate (en %)

(les émissions et les rachats sont compensés par jour de calcul VNI) /

Portfolio Turnover Rate (in %)

(subscriptions and redemptions of shares are netted by NAV calculation)

– au 31.12.2006 / – as at 31.12.2006	38,44
--------------------------------------	-------

NOMBRE DE PARTS DE CAPITALISATION / NUMBER OF CAPITALISATION UNITS

– en circulation au début de l'exercice / – outstanding at the beginning of the year	220.692
– souscrites / – subscribed	838
– remboursées / – redeemed	– 1.446
– en circulation à la fin de l'exercice / – outstanding at the end of the year	220.084

**VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CAPITALISATION /
NET ASSET VALUE PER CAPITALISATION UNIT**

– la plus élevée / – highest	106,33
	31.12.2006
– la moins élevée / – lowest	100,81
	13.06.2006
– au 31.12.2006 / – as at 31.12.2006	106,33
– au 31.12.2005 / – as at 31.12.2005	102,45
– au 31.03.2005 / – as at 31.03.2005	94,53

**TER PAR ACTION DE CAPITALISATION (EN %) /
TER PER CAPITALISATION SHARE (IN %)**

– au 31.12.2006 / – as at 31.12.2006	1,47
--------------------------------------	------

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS /
STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS

au 31 décembre 2006 (en EUR) / as at 31st December 2006 (in EUR)

Devise Currency	Quantité/ Valeur nominale Number/ Nominal value	Dénomination Description	Coût d'acquisition Cost	Valeur d'évaluation Market value	% des actifs nets % of net assets
--------------------	--	-----------------------------	-------------------------------	---	--

PORTEFEUILLE-TITRES / INVESTMENTS IN SECURITIES

VALEURS MOBILIÈRES ADMISES À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS /
TRANSFERABLE SECURITIES ADMITTED TO AN OFFICIAL STOCK EXCHANGE LISTING

Obligations / Bonds

EUR	1.000.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 4.25% EMTN Sen 98/05.01.09	1.032.700,00	1.005.400,00	4,29
EUR	1.000.000	Deutsche Hypbk Hanno-Berlin AG 5% Ser 803 01/06.09.07	1.058.000,00	1.006.400,00	4,30
EUR	1.500.000	Dexia Municipal Agency 5.375% EMTN 00/26.04.07	1.532.600,00	1.507.200,00	6,44
EUR	1.000.000	EIB 5% Sen 98/15.04.08	1.073.000,00	1.013.350,00	4,33
EUR	3.000.000	EIB 5.75% 99/15.02.07	3.180.300,00	3.007.339,20	12,85
EUR	1.000.000	Eurohypo AG 5.25% Ser 1322 99/21.09.07	1.039.000,00	1.008.700,00	4,31
EUR	1.000.000	KFW AG 5.5% 97/12.03.07	1.015.900,00	1.003.143,50	4,29
EUR	1.000.000	KFW AG 5.625% Ser 211 97/27.11.07	1.052.900,00	1.014.938,90	4,34
EUR	1.000.000	LB Baden-Wuerttemberg 5.5% Ser 230 00/02.04.07	1.058.300,00	1.003.600,00	4,29
EUR	2.000.000	Portugal 5.625% 97/03.04.07	2.128.900,00	2.009.100,00	8,58
EUR	907.781	SNCF 8% Sen 95/22.05.07	1.029.332,88	921.402,07	3,94
Total obligations / Total bonds			15.200.932,88	14.500.573,67	61,96

VALEURS MOBILIÈRES NÉGOCIÉES SUR UN AUTRE MARCHÉ RÉGLEMENTÉ /
TRANSFERABLE SECURITIES DEALT IN ON ANOTHER REGULATED MARKET

Obligations / Bonds

EUR	2.000.000	Deutschland 0% T-Bills Ser 06/11 06/16.05.07	1.965.000,00	1.965.000,00	8,40
Total obligations / Total bonds			1.965.000,00	1.965.000,00	8,40

AUTRES VALEURS MOBILIÈRES /
OTHER TRANSFERABLE SECURITIES

Warrants et droits / Warrants and rights

JPY	12.000	Soc Générale Call Wts Nikkei 225 Idx (JPY 17246.64) 05.07.07	78.849,48	63.419,03	0,27
Total warrants et droits / Total warrants and rights			78.849,48	63.419,03	0,27
TOTAL PORTEFEUILLE-TITRES / TOTAL INVESTMENTS IN SECURITIES			17.244.782,36	16.528.992,70	70,63

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS (suite) /
STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS (continued)

au 31 décembre 2006 (en EUR) / as at 31st December 2006 (in EUR)

Devise Currency	Quantité/ Valeur nominale Number/ Nominal value	Dénomination Description	Coût d'acquisition Cost	Valeur d'évaluation Market value	% des actifs nets % of net assets
OPTIONS / OPTIONS					
VALEURS MOBILIÈRES ADMISES À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS / TRANSFERABLE SECURITIES ADMITTED TO AN OFFICIAL STOCK EXCHANGE LISTING					
Options sur futures / Future options					
CHF	15	SWISS MARKET INDEX CALL 03/07 SOFFEX 9000	9.583,99	10.066,08	0,04
EUR	30	DOW JONES EURO STOXX 50 PRICE INDEX CALL 03/07 EUX 4100	19.800,00	43.170,00	0,19
EUR	20	DOW JONES EURO STOXX 50 PRICE INDEX CALL 03/07 EUX 4250	11.220,00	12.380,00	0,05
EUR	10	DOW JONES EURO STOXX 50 PRICE INDEX PUT 03/07 EUX 3900	4.830,00	4.000,00	0,02
			35.850,00	59.550,00	0,26
GBP	5	FTSE 100 INDEX CALL 03/07 LIFFE 6325	6.601,70	6.460,58	0,03
GBP	5	FTSE 100 INDEX CALL 03/07 LIFFE 6525	3.504,45	1.893,62	0,01
GBP	5	FTSE 100 INDEX PUT 03/07 LIFFE 5925	7.411,70	4.604,09	0,02
			17.517,85	12.958,29	0,06
JPY	10	NIKKEI 225 PUT 03/07 SIMEX 16000	15.860,32	2.896,00	0,01
USD	5	S&P500 CALL 03/07 CME 1475	11.349,45	8.817,17	0,04
USD	5	S&P500 PUT 03/07 CME 1400	23.455,53	19.435,70	0,08
			34.804,98	28.252,87	0,12
		TOTAL OPTIONS / TOTAL OPTIONS	113.617,14	113.723,24	0,49
		AVOIRS BANCAIRES / CASH AT BANKS		3.290.971,99	14,06
		AUTRES ACTIFS/(PASSIFS) NETS / OTHER NET ASSETS/(LIABILITIES)		3.467.878,87	14,82
		TOTAL / TOTAL		23.401.566,80	100,00

**RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES /
GEOGRAPHICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS**

par pays de résidence de l'émetteur au 31 décembre 2006 (en pourcentage de l'actif net) /
by domicile of the issuer as at 31st December 2006 (in percentage of net assets)

Allemagne / <i>Germany</i>	29,93 %
Luxembourg (Grand-Duché de) / <i>Luxembourg (Grand Duchy of)</i>	17,18 %
France / <i>France</i>	10,65 %
Portugal / <i>Portugal</i>	8,58 %
Pays-Bas / <i>The Netherlands</i>	4,29 %
TOTAL / <i>TOTAL</i>	<u>70,63 %</u>

**RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES /
ECONOMICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS**

au 31 décembre 2006 (en pourcentage de l'actif net) /
as at 31st December 2006 (in percentage of net assets)

Banques / <i>Banks</i>	23,90 %
Institutions internationales / <i>International institutions</i>	17,18 %
Pays et gouvernements / <i>Countries and governments</i>	16,98 %
Services financiers diversifiés / <i>Diversified financial services</i>	8,63 %
Transports / <i>Transportation</i>	3,94 %
TOTAL / <i>TOTAL</i>	<u>70,63 %</u>

RAPPORT DE GESTION

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006**Rétrospective**

Le BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity REP (EUR) a été lancé le 11 février 2003. C'est un fonds à capital protégé dont le plancher au lancement a été fixé à 90 % du prix de souscription. La technique de gestion proposée permet d'abaisser le plancher pour des reprises d'exposition périodiques (REP) sur les marchés actions. Chaque année, le plancher peut être abaissé d'un pourcentage fixé à maximum 8 %. La politique d'investissement est définie sur la base de critères macroéconomiques et techniques revus par un comité de placement qui se réunit deux fois par mois.

Les premiers mois de l'année ont été porteurs pour les principales bourses mondiales, dans un contexte de croissance économique toujours soutenue et de progression des bénéfices satisfaisante. Entre mai et mi-juin, les bourses ont fortement corrigé, sur des craintes inflationnistes généralisées couplées à une décélération attendue de l'économie américaine. Dès l'été, les bourses reprenaient une orientation favorable, dopées par l'hypothèse de la fin temporaire du cycle de resserrement monétaire aux Etats-Unis et sur la base de valorisations encore favorables.

L'année 2006 a été caractérisée par une croissance mondiale soutenue de l'ordre de 5 %, dans un environnement plus équilibré entre les grands blocs. Si l'activité a ralenti aux Etats-Unis, elle a été bien orientée dans les autres régions du monde. Les marchés boursiers actions ont salué ce contexte favorable. Il n'en a pas été de même pour les investissements en obligations qui ont été sous pression tout au long de l'année, particulièrement en Europe.

L'économie américaine qui a affiché un taux de croissance de près de 4 % au premier semestre, s'est essoufflée dans la deuxième partie de l'année. L'activité du secteur immobilier résidentiel a subi une contraction, sans pour autant produire un effet de contagion aux autres secteurs de l'économie. L'interruption du cycle de hausse du taux directeur l'été dernier et le niveau relativement bas des taux à long terme ont certainement contribué à éviter un effondrement du marché de l'immobilier.

La bonne tenue de l'emploi a permis d'assurer une forte présence du consommateur dans l'économie domestique. Les exportations ont été un contributeur important à la croissance, soutenues par un contexte international porteur.

Côté renchérissement, la tendance a été à la modération dans la seconde partie de l'année, avec une baisse généralisée des prix pétroliers, permettant à la Réserve Fédérale américaine d'opter pour le statu quo dès juillet, et jusqu'à la fin de la période sous revue, tout en évoquant sans cesse les risques d'inflation.

En Europe, la croissance annuelle a été plus forte qu'attendue à environ 2,7 %, soutenue d'abord par les exportations, puis graduellement à partir de l'été par la demande domestique. Après un semestre de croissance soutenue, une correction temporaire a eu lieu au troisième trimestre, due notamment à la stagnation de l'économie française. Cependant, les indicateurs publiés récemment suggèrent que le quatrième trimestre a certainement été soutenu sous l'impulsion de l'Allemagne, nouveau moteur de l'expansion de la zone euro.

Le monde des affaires a été confiant tout au long de l'année, comme l'a montré l'indice IFO (indicateur du climat des affaires en Allemagne) au plus haut depuis 1990. Quant à la confiance des consommateurs, elle s'est redressée progressivement, à l'instar de l'évolution du marché du travail qui a retrouvé graduellement des couleurs.

En 2006, la Banque centrale européenne a relevé ses taux d'intérêt à cinq reprises de 2,25 % à 3,5 %, pour assurer la stabilité des prix, tout en mentionnant qu'elle considérait toujours sa politique monétaire comme accommodante, avec des taux d'intérêt directeurs toujours bas. Le taux d'inflation annuel a reculé au second semestre en dessous de 2 %, en ligne avec l'objectif de la BCE.

Au Japon, la croissance du PIB a été contrastée au cours de la période sous revue. Après un premier trimestre civil très soutenu, la croissance a fortement ralenti de mars à septembre. Sur l'année, elle devrait néanmoins osciller un peu en dessus de son potentiel à 2,4 %, stimulée tant par le secteur manufacturier que par les services.

Note: Les informations de ce rapport sont données à titre historique et ne sont pas indicatives des résultats futurs.

RAPPORT DE GESTION (suite)

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006

En 2006, l'investissement privé a fortement progressé, signe d'un regain de confiance des entreprises, comme le reflète le climat des affaires resté serein tout au long de l'année.

Côté consommation, les améliorations graduelles observées sur le marché du travail ont permis de maintenir le niveau des dépenses des ménages sur l'exercice sous revue.

Au cours de la période sous revue, l'exposition globale dans les marchés actions a oscillé entre 89,1 % et 53,4 % le minimum étant atteint lors de la correction de mai. L'exposition initiale en janvier était de 84,7 %, et l'exposition finale quasi identique à 83,3 %. L'exposition moyenne a été de 78,9 %.

Les détentions sur les marchés actions à la fin de la période sous revue étaient l'Europe (25,5 %), les Etats-Unis (19,3 %), le Japon (13,8 %), l'Angleterre (15,7 %), la Suisse (9 %).

Au cours de la période sous revue, plusieurs ajustements d'exposition ont eu lieu. A la fin du premier trimestre, une augmentation de 5 % de l'exposition sur l'ensemble des marchés actions dans un contexte encore positif en termes de croissance globale a été faite. La forte correction des mois de mai-juin a conduit à deux

réinjections sur l'ensemble des marchés actions. Ces deux réinjections ont amélioré le niveau de participation du fonds à la performance des marchés, jusqu'en fin d'année. En octobre, une réallocation a eu lieu au cours de laquelle 2 % d'exposition ont été alloués au marché anglais au détriment du marché suisse, en outre une réinjection a encore eu lieu sur le marché anglais en décembre.

Performance

Sur l'année 2006, le fonds affiche une performance brute à fin décembre de 7,47 %, une performance nette de 6,01 %, contre une performance de 15,21 % pour son indice de référence.

Depuis son lancement le 10 février 2003, le fonds affiche une performance brute à fin décembre de 43,03 %, une performance nette de 35,56 %, avec une volatilité de 7,2 %, contre une performance de 94,99 % pour l'indice composite de référence BCV « hedgé en EUR » avec une volatilité de 11,3 %.

Pour l'année sous revue, le plancher de référence qui était de 115,1 % de l'investissement initial au début de l'année a été ajusté à plusieurs reprises pour atteindre 122,2 % du prix de souscription initial à la fin de l'année 2006.

Note: Les informations de ce rapport sont données à titre historique et ne sont pas indicatives des résultats futurs.

REPORT ON ACTIVITY

from 1st January 2006 to 31st December 2006

Review

BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity REP (EUR) was launched on 11 February 2003. It is an investment fund with protected capital on which the initial floor was set as 90% of the subscription price. The management technique adopted makes it feasible to lower the floor to readjust the exposure to equity markets periodically. Each year, the floor may be lowered by a percentage fixed at 8% maximum. The sub-fund's investment policy is formulated on the basis of various macroeconomic and technical criteria assessed by an Investment Committee that is convened twice a month.

The opening months of 2006 were good for the world's leading equity markets as they enjoyed the background setting of still robust economic growth and satisfactory earnings growth. Share prices corrected sharply between May and mid-June though, with investors spooked by widespread inflationary fears and expectations of a decelerating US economy ahead. Equity markets resumed their rally trend from the summer, pushed upwards by the scenario of a halt being called to monetary tightening in the USA and underpinned by still beneficial valuation levels.

The main feature of note in 2006 was the sustained growth in the global economy of around 5%, with developments in the major economic blocs being more evenly balanced. Although the US economy did slow somewhat, economies in other parts of the world remained in fine form. Stock markets rejoiced in this favourable climate, but this was not the case for bond investments which were under pressure throughout the year, especially in Europe.

The US economy which notched up a rate of GDP expansion of almost 4% in the opening half of 2006, lost some of its steam in the latter half of the year. The housing sector contracted, but without having a worryingly contagious effect on other sectors of the economy. The halt called to the process of hikes in the Fed funds rate over the summer and the comparatively low level of long-term interest rates undoubtedly went some considerable way towards preventing the housing market from collapsing.

The resilience of employment meant that consumers continued to play an active part in driving the domestic economy forward. Exports, fuelled by encouraging developments on the international trade front, also made a major contribution to growth.

As for inflation, the trend was marked by some moderation in the second half of the year, on the back of a widespread decline in oil prices, which enabled the US Federal Reserve to decide to leave the Fed funds rate unchanged from July onwards and up to the end of 2006, whilst consistently reminding economy-watchers about the potential inflationary risks.

Economic growth in Europe was stronger than expected at around 2.7% annually, underpinned, first, by exports, then gradually from the summer by recovering domestic demand. After an opening six months of robust growth, a temporary corrective spell occurred in the third quarter, principally as a result of a stagnating French economy. Indicators published more recently though have suggested that growth in the fourth quarter will have been quite vigorous, with the impetus coming from Germany, the new locomotive driving growth in the euro-zone.

Business and industry were confident throughout the year, as evidenced by the IFO business sentiment index published in Germany which climbed to its highest level since 1990. Consumer confidence perked up progressively as the year unfolded and as the jobs market steadily revived.

The European Central Bank (ECB) raised its interest rates five times during 2006, from 2.25% to 3.5%, to underpin price stability whilst highlighting its belief that the ECB's monetary policy was still accommodating, with official interest rates still low. Inflation edged down below 2% y-o-y in the latter half of 2006, in keeping with the ECB's target.

In Japan, GDP growth displayed a rather mixed pattern over the year. After enjoying robust growth in the opening calendar quarter, the economy slowed quite noticeably between March and September. Viewed over the whole 12 months, GDP growth worked out a little above the Japanese economy's potential at 2.4%, sti-

Notice: The information in this report represent historical data and are not indications for results in the future.

REPORT ON ACTIVITY (continued)*from 1st January 2006 to 31st December 2006*

mulated by both manufacturing and services sectors. Private-sector investment rose strongly in 2006, bearing testimony to industry's renewed confidence as reflected in the business sentiment index which delivered favourable readings throughout the year.

As for the consumption side of the equation, the gradual upturn on the jobs market helped to sustain the level of households' spending over the year.

Over the whole of accounting year, the sub-fund's overall exposure to stock markets fluctuated between 89.1% and 53.4%, the minimum level being reached during the May corrective spell. The degree of exposure stood at 84.7% at the outset in January 2006 and, by the year-end, it was virtually the same again, at 83.3%, averaging 78.9% over the 12 months.

The sub-fund's main investment positions in stock markets at end-2006 were Europe (25.5%), the USA (19.3%), Japan (13.8%), the UK (15.7%) and Switzerland (9%).

Several adjustments were made to the sub-fund's exposures during the first half. In the latter part of the first quarter, exposure to all stock markets was increased by 5% against a background of consistently robust growth in the global economy. The steep cor-

rection on markets in May and June triggered two reinjections of investment across the board of markets. These two moves to increase exposure improved the sub-fund's capturing of returns generated by shares right up to the year-end. In October, positions were reshuffled, with 2% exposure being allocated to the UK market at the expense of the Swiss market, with a further injection of investment in the UK market coming in December.

Performance

The sub-fund's gross return for the whole of 2006 stood at 7.47% and its net return at 6.01%, compared to 15.21% on the benchmark index.

From the launch of the sub-fund on 10 February 2003 to end-2006, its gross return amounted to 43.03% and its net return to 35.56%, with volatility of 7.2%, compared to a return of 94.99% on the composite BCV Hedged in Euro benchmark index, with volatility of 11.3%.

Over the accounting year, the floor, which had stood at 115.1% of the initial subscription price at the outset of 2006, was raised on several occasions to end the year at 122.2% of the initial investment outlay.

Notice: The information in this report represent historical data and are not indications for results in the future.

ÉTAT DU PATRIMOINE / STATEMENT OF NET ASSETS

au 31 décembre 2006 (en EUR) / as at 31st December 2006 (in EUR)

ACTIF / ASSETS

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation / <i>Securities portfolio at market value</i>	70.396.851,88
Contrats d'options à la valeur d'évaluation / <i>Option contracts at market value</i>	845.525,47
Avoirs bancaires / <i>Cash at banks</i>	12.796.556,82
Autres avoires liquides / <i>Other liquid assets</i>	12.094.034,81
Frais de constitution, nets / <i>Formation expenses, net</i>	2.520,21
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres / <i>Income receivable on portfolio</i>	2.173.872,68
Intérêts bancaires à recevoir / <i>Interest receivable on bank accounts</i>	33.844,92
Plus-values non réalisées sur futures / <i>Unrealised gain on future contracts</i>	1.031.821,00
Plus-values non réalisées sur changes à terme / <i>Unrealised gain on foreign exchange contracts</i>	96.145,85
Total de l'actif / <i>Total assets</i>	99.471.173,64

EXIGIBLE / LIABILITIES

Frais à payer / <i>Expenses payable</i>	142.358,07
Total de l'exigible / <i>Total liabilities</i>	142.358,07
ACTIF NET à la fin de l'exercice <i>NET ASSETS at the end of the year</i>	99.328.815,57
Nombre de parts de capitalisation en circulation / <i>Capitalisation units outstanding</i>	728.971
Valeur nette d'inventaire par part de capitalisation / <i>Net asset value per capitalisation unit</i>	136,26

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

**ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET /
STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS**

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006 (en EUR) / from 1st January 2006 to 31st December 2006 (in EUR)

REVENUS / INCOME

Intérêts sur obligations et autres titres d'emprunt, nets / <i>Interest on bonds and other debt securities, net</i>	3.958.373,73
Intérêts bancaires / <i>Interest on bank accounts</i>	589.697,16
Total des revenus / <i>Total income</i>	4.548.070,89

CHARGES / EXPENSES

Commission de gestion / <i>Management fees</i>	1.308.445,88
Commission de banque dépositaire / <i>Custodian fees</i>	72.872,40
Frais bancaires et autres commissions / <i>Banking charges and other fees</i>	5.098,21
Frais sur transactions / <i>Transaction fees</i>	96.694,07
Frais de révision et de contrôle / <i>Audit and supervisory fees</i>	6.405,10
Autres frais d'administration / <i>Other administration costs</i>	60.565,95
Taxe d'abonnement / <i>Subscription duty</i>	53.651,93
Intérêts bancaires payés / <i>Interest paid on bank liabilities</i>	0,54
Autres charges / <i>Other expenses</i>	2.178,60
Total des charges / <i>Total expenses</i>	1.605.912,68
REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS / <i>NET INVESTMENT INCOME</i>	2.942.158,21

BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E) / NET REALISED GAIN/(LOSS)

– sur portefeuille-titres / <i>– on portfolio</i>	957.085,02
– sur options / <i>– on options</i>	– 1.432.827,96
– sur instruments financiers / <i>– on financial instruments</i>	7.636.358,92
– sur changes à terme / <i>– on foreign exchange contracts</i>	49.590,53
– sur devises / <i>– on foreign exchange</i>	– 347.037,06
RÉSULTAT RÉALISÉ / <i>REALISED RESULT</i>	9.805.327,66

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

**ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET (suite) /
STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS (continued)**

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006 (en EUR) / from 1st January 2006 to 31st December 2006 (in EUR)

VARIATION NETTE DE LA PLUS-/(MOINS-)VALUE NON RÉALISÉE / NET VARIATION OF THE UNREALISED GAIN/(LOSS)	
– sur portefeuille-titres / – on portfolio	–3.335.641,83
– sur options / – on options	–451.351,48
– sur instruments financiers / – on financial instruments	701.974,47
– sur changes à terme / – on foreign exchange contracts	181.880,81
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS / RESULT OF OPERATIONS	6.902.189,63
Emissions / Subscriptions	28.363.574,57
Rachats / Redemptions	–32.135.727,45
TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET / TOTAL CHANGE IN NET ASSETS	3.130.036,75
TOTAL DE L'ACTIF NET au début de l'exercice / TOTAL NET ASSETS at the beginning of the year	96.198.778,82
TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de l'exercice / TOTAL NET ASSETS at the end of the year	99.328.815,57

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

STATISTIQUES / STATISTICAL INFORMATION

au 31 décembre 2006 (en EUR) / as at 31st December 2006 (in EUR)

TOTAL DE L'ACTIF NET / TOTAL NET ASSETS

– au 31.12.2006 / – as at 31.12.2006	99.328.815,57
– au 31.12.2005 / – as at 31.12.2005	96.198.778,82
– au 31.03.2005 / – as at 31.03.2005	124.421.264,06

Portfolio Turnover Rate (en %)

(les émissions et les rachats sont compensés par jour de calcul VNI) /

Portfolio Turnover Rate (in %)

(subscriptions and redemptions of shares are netted by NAV calculation)

– au 31.12.2006 / – as at 31.12.2006	18,37
--------------------------------------	-------

NOMBRE DE PARTS DE CAPITALISATION / NUMBER OF CAPITALISATION UNITS

– en circulation au début de l'exercice / – outstanding at the beginning of the year	754.177
– souscrites / – subscribed	218.582
– remboursées / – redeemed	– 243.788
– en circulation à la fin de l'exercice / – outstanding at the end of the year	728.971

**VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CAPITALISATION /
NET ASSET VALUE PER CAPITALISATION UNIT**

– la plus élevée / – highest	136,26
	31.12.2006
– la moins élevée / – lowest	122,96
	13.06.2006
– au 31.12.2006 / – as at 31.12.2006	136,26
– au 31.12.2005 / – as at 31.12.2005	127,55
– au 31.03.2005 / – as at 31.03.2005	112,50

**TER PAR ACTION DE CAPITALISATION (EN %) /
TER PER CAPITALISATION SHARE (IN %)**

– au 31.12.2006 / – as at 31.12.2006	1,39
--------------------------------------	------

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS /
STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS

au 31 décembre 2006 (en EUR) / as at 31st December 2006 (in EUR)

Devise Currency	Quantité/ Valeur nominale Number/ Nominal value	Dénomination Description	Coût d'acquisition Cost	Valeur d'évaluation Market value	% des actifs nets % of net assets
--------------------	--	-----------------------------	-------------------------------	---	--

PORTEFEUILLE-TITRES / INVESTMENTS IN SECURITIES

VALEURS MOBILIÈRES ADMISES À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS /
TRANSFERABLE SECURITIES ADMITTED TO AN OFFICIAL STOCK EXCHANGE LISTING

Obligations / Bonds

EUR	5.000.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 4.25% EMTN Sen 98/05.01.09	5.163.500,00	5.027.000,00	5,06
EUR	2.625.189	Caisse Nat des Autoroutes 8% 95/13.03.07	3.002.691,18	2.644.991,85	2,66
EUR	7.000.000	Canada 4.875% 98/07.07.08	7.504.700,00	7.101.500,00	7,15
EUR	6.000.000	Deutsche Hypbk Hanno-Berlin AG 5% Ser 803 01/06.09.07	6.226.500,00	6.038.400,00	6,08
EUR	7.000.000	Deutschland 0% T-Bills Ser 06/07 06/17.01.07	6.887.720,00	6.887.720,00	6,93
EUR	7.000.000	Dexia Municipal Agency 5.375% EMTN 00/26.04.07	7.152.500,00	7.033.600,00	7,08
EUR	3.500.000	EIB 5% Sen 98/15.04.08	3.755.500,00	3.546.725,00	3,57
EUR	3.000.000	EIB 5.75% 99/15.02.07	3.180.300,00	3.007.339,20	3,03
EUR	2.000.000	Eurohypo AG 5.25% Ser 1322 99/21.09.07	2.074.500,00	2.017.400,00	2,03
EUR	3.500.000	KFW AG 5.5% 97/12.03.07	3.707.550,00	3.511.002,25	3,54
EUR	4.000.000	KFW AG 5.625% Ser 211 97/27.11.07	4.264.000,00	4.059.755,60	4,09
EUR	5.000.000	LB Baden-Wuerttemberg 5.5% Ser 230 00/02.04.07	5.293.000,00	5.018.000,00	5,05
EUR	3.500.000	NRW.BANK 4.75% Ser 7507 98/28.09.07	3.690.400,00	3.515.750,00	3,54
EUR	8.000.000	Vauban Mobilisations Gties SA 5.375% 99/28.01.08	8.148.000,00	8.108.800,00	8,16
Total obligations / Total bonds			70.050.861,18	67.517.983,90	67,97

VALEURS MOBILIÈRES NÉGOCIÉES SUR UN AUTRE MARCHÉ RÉGLEMENTÉ /
TRANSFERABLE SECURITIES DEALT IN ON ANOTHER REGULATED MARKET

Obligations / Bonds

USD	3.000.000	US 0% T-Bills 06/25.01.07	2.315.415,99	2.217.421,98	2,23
Total obligations / Total bonds			2.315.415,99	2.217.421,98	2,23

AUTRES VALEURS MOBILIÈRES /
OTHER TRANSFERABLE SECURITIES

Warrants et droits / Warrants and rights

JPY	50.000	Citigroup GI Mks Hgs Inc Call Wts Nikkei 255 Idx 01.02.07	328.152,06	223.068,62	0,22
JPY	65.000	Soc Générale Call Wts Nikkei 225 Idx (JPY 17246.64) 05.07.07	470.550,07	343.519,75	0,35
JPY	5.000	Société Générale Call Wts NIKKEI 225 (JPY 14353.50) 09.03.07	32.808,21	94.857,63	0,10
Total warrants et droits / Total warrants and rights			831.510,34	661.446,00	0,67
TOTAL PORTEFEUILLE-TITRES / TOTAL INVESTMENTS IN SECURITIES			73.197.787,51	70.396.851,88	70,87

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS (suite) /
STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS (continued)

au 31 décembre 2006 (en EUR) / as at 31st December 2006 (in EUR)

Devise Currency	Quantité/ Valeur nominale Number/ Nominal value	Dénomination Description	Coût d'acquisition Cost	Valeur d'évaluation Market value	% des actifs nets % of net assets
--------------------	--	-----------------------------	-------------------------------	---	--

OPTIONS / OPTIONS

VALEURS MOBILIÈRES ADMISES À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS /
TRANSFERABLE SECURITIES ADMITTED TO AN OFFICIAL STOCK EXCHANGE LISTING

Options sur indices / Index options

CHF	50	SWISS MARKET INDEX CALL 03/07 SOFFEX 9000	35.606,09	33.553,59	0,03
CHF	20	SWISS MARKET INDEX PUT 03/07 SOFFEX 8200	22.638,12	7.332,08	0,01
CHF	20	SWISS MARKET INDEX PUT 03/07 SOFFEX 8300	25.568,49	9.221,02	0,01
CHF	25	SWISS MARKET INDEX PUT 03/07 SOFFEX 8400	33.853,14	14.477,75	0,02
CHF	50	SWISS MARKET INDEX PUT 03/07 SOFFEX 8500	80.774,24	36.349,72	0,04
			198.440,08	100.934,16	0,11
EUR	50	DOW JONES EURO STOXX 50 PRICE INDEX CALL 03/07 EUX 4200	35.800,00	42.650,00	0,04
EUR	100	DOW JONES EURO STOXX 50 PRICE INDEX CALL 03/07 EUX 4250	47.300,00	61.900,00	0,06
EUR	100	DOW JONES EURO STOXX 50 PRICE INDEX PUT 03/07 EUX 3950	145.800,00	48.600,00	0,05
EUR	100	DOW JONES EURO STOXX 50 PRICE INDEX PUT 03/07 EUX 4050	93.500,00	71.900,00	0,07
			322.400,00	225.050,00	0,22
GBP	55	FTSE 100 INDEX CALL 03/07 LIFFE 6225	109.189,70	111.909,14	0,11
GBP	62	FTSE 100 INDEX CALL 03/07 LIFFE 6325	111.783,43	80.111,20	0,08
GBP	20	FTSE 100 INDEX PUT 03/07 LIFFE 6025	35.488,05	24.505,65	0,03
			256.461,18	216.525,99	0,22
JPY	25	NIKKEI 225 PUT 03/07 SIMEX 15500	22.895,49	3.421,10	0,00
USD	25	S&P500 CALL 03/07 CME 1425	104.179,07	152.167,32	0,15
USD	25	S&P500 PUT 03/07 CME 1375	194.963,69	69.684,10	0,07
USD	20	S&P500 PUT 03/07 CME 1400	77.060,32	77.742,80	0,08
			376.203,08	299.594,22	0,30
TOTAL OPTIONS / TOTAL OPTIONS			1.176.399,83	845.525,47	0,85
AVOIRS BANCAIRES / CASH AT BANKS				12.796.556,82	12,88
AUTRES ACTIFS/(PASSIFS) NETS / OTHER NET ASSETS/(LIABILITIES)				15.289.881,40	15,40
TOTAL / TOTAL				99.328.815,57	100,00

**RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES /
GEOGRAPHICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS**

par pays de résidence de l'émetteur au 31 décembre 2006 (en pourcentage de l'actif net) /
by domicile of the issuer as at 31st December 2006 (in percentage of net assets)

Allemagne / <i>Germany</i>	31,26 %
France / <i>France</i>	18,35 %
Canada / <i>Canada</i>	7,15 %
Luxembourg (Grand-Duché de) / <i>Luxembourg (Grand Duchy of)</i>	6,60 %
Pays-Bas / <i>The Netherlands</i>	5,06 %
Etats-Unis d'Amérique / <i>United States of America</i>	2,45 %
TOTAL / <i>TOTAL</i>	<u>70,87 %</u>

**RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES /
ECONOMICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS**

au 31 décembre 2006 (en pourcentage de l'actif net) /
as at 31st December 2006 (in percentage of net assets)

Banques / <i>Banks</i>	29,29 %
Pays et gouvernements / <i>Countries and governments</i>	18,97 %
Services financiers diversifiés / <i>Diversified financial services</i>	16,01 %
Institutions internationales / <i>International institutions</i>	6,60 %
TOTAL / <i>TOTAL</i>	<u>70,87 %</u>

RAPPORT DE GESTION

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006**Rétrospective**

Le BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity REP (CHF) a été lancé le 3 mai 2005. C'est un fonds à capital protégé dont le plancher au lancement a été fixé à 90 % du prix de souscription. La technique de gestion proposée permet d'abaisser le plancher pour des reprises d'exposition périodiques (REP) sur les marchés actions. Chaque année, le plancher peut être abaissé d'un pourcentage fixé à 5 % la première année et à 8 % les années suivantes.

La politique d'investissement est définie sur la base de critères macroéconomiques et techniques revus par un comité de placement qui se réunit deux fois par mois.

Les premiers mois de l'année ont été porteurs pour les principales bourses mondiales, dans un contexte de croissance économique toujours soutenue et de progression des bénéfices satisfaisante. Entre mai et mi-juin, les bourses ont fortement corrigé, sur des craintes inflationnistes généralisées couplées à une décélération attendue de l'économie américaine. Dès l'été, les bourses reprenaient une orientation favorable, dopées par l'hypothèse de la fin temporaire du cycle de resserrement monétaire aux Etats-Unis et sur la base de valorisations encore favorables.

L'année 2006 a été caractérisée par une croissance mondiale soutenue de l'ordre de 5 %, dans un environnement plus équilibré entre les grands blocs. Si l'activité a ralenti aux Etats-Unis, elle a été bien orientée dans les autres régions du monde. Les marchés boursiers actions ont salué ce contexte favorable. Il n'en a pas été de même pour les investissements en obligations qui ont été sous pression tout au long de l'année, particulièrement en Europe.

L'économie américaine qui a affiché un taux de croissance de près de 4 % au premier semestre, s'est essoufflée dans la deuxième partie de l'année. L'activité du secteur immobilier résidentiel a subi une contraction, sans pour autant produire un effet de contagion aux autres secteurs de l'économie. L'interruption du cycle de hausse du taux directeur l'été dernier et le niveau relativement bas des taux à long terme ont certainement contribué à éviter un effondrement du marché de l'immobilier.

La bonne tenue de l'emploi a permis d'assurer une forte présence du consommateur dans l'économie domestique. Les exportations ont été un contributeur important à la croissance, soutenues par un contexte international porteur.

Côté renchérissement, la tendance a été à la modération dans la seconde partie de l'année, avec une baisse généralisée des prix pétroliers, permettant à la Réserve Fédérale américaine d'opter pour le statu quo dès juillet, et jusqu'à la fin de la période sous revue, tout en évoquant sans cesse les risques d'inflation.

En Europe, la croissance annuelle a été plus forte qu'attendue à environ 2,7 %, soutenue d'abord par les exportations, puis graduellement à partir de l'été par la demande domestique. Après un semestre de croissance soutenue, une correction temporaire a eu lieu au troisième trimestre, due notamment à la stagnation de l'économie française. Cependant, les indicateurs publiés récemment suggèrent que le quatrième trimestre a certainement été soutenu sous l'impulsion de l'Allemagne, nouveau moteur de l'expansion de la zone euro.

Le monde des affaires a été confiant tout au long de l'année, comme l'a montré l'indice IFO (indicateur du climat des affaires en Allemagne) au plus haut depuis 1990. Quant à la confiance des consommateurs, elle s'est redressée progressivement, à l'instar de l'évolution du marché du travail qui a retrouvé graduellement des couleurs.

En 2006, la Banque centrale européenne a relevé ses taux d'intérêt à cinq reprises de 2,25 % à 3,5 %, pour assurer la stabilité des prix, tout en mentionnant qu'elle considérait toujours sa politique monétaire comme accommodante, avec des taux d'intérêt directeurs toujours bas. Le taux d'inflation annuel a reculé au second semestre en dessous de 2 %, en ligne avec l'objectif de la BCE.

Au Japon, la croissance du PIB a été contrastée au cours de la période sous revue. Après un premier trimestre civil très soutenu, la croissance a fortement ralenti de mars à septembre. Sur l'année, elle devrait néanmoins osciller un peu en dessus de son potentiel à 2,4 %, stimulée tant par le secteur manufacturier que par les services.

Note: Les informations de ce rapport sont données à titre historique et ne sont pas indicatives des résultats futurs.

RAPPORT DE GESTION (suite)

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006

En 2006, l'investissement privé a fortement progressé, signe d'un regain de confiance des entreprises, comme le reflète le climat des affaires resté serein tout au long de l'année.

Côté consommation, les améliorations graduelles observées sur le marché du travail ont permis de maintenir le niveau des dépenses des ménages sur l'exercice sous revue.

Au cours de la période sous revue, l'exposition globale dans les marchés actions a oscillé entre 84,6 % et 50,5 %, le minimum étant atteint lors de la correction de mai. L'exposition initiale en janvier était de 77,3 %, et l'exposition finale quasi identique à 78,3 %. L'exposition moyenne a été de 72,8 %.

Les détentions sur les marchés actions à la fin de la période sous revue étaient la Suisse (26,5 %), les Etats-Unis (19,5 %), l'Europe (12,1 %), l'Angleterre (10,6 %), le Japon (9,6 %).

Au cours de la période sous revue, plusieurs ajustements d'exposition ont eu lieu. En janvier, dans un souci « d'homogénéité » avec le produit en euro, le comité a décidé d'accroître l'exposition sur l'ensemble des marchés actions à l'exception de la Suisse déjà bien représentée. A la fin du premier trimestre, le comité a augmenté l'exposition de 6 % sur les principaux marchés actions dans

un contexte encore positif en termes de croissance globale.

La forte correction des mois de mai-juin a conduit à des réinjections importantes d'exposition. Ces réinjections ont amélioré le niveau de participation du fonds à la performance des marchés et ce jusqu'en fin d'année. Au cours du mois de décembre, des réinjections ont encore été effectuées sur les marchés anglais, suisses et japonais pour reprendre de l'exposition.

Performance

Sur l'année 2006, le fonds affiche une performance brute à fin décembre de 6,54 %, une performance nette de 5,09 %, contre une performance de 14,15 % pour son indice de référence.

Depuis son lancement le 4 mai 2005, le fonds affiche une performance brute à fin juin de 21,51 %, une performance nette de 18,77 %, avec une volatilité de 6,9 % contre une performance de 38,01 % pour l'indice composite de référence BCV « hedgé en CHF » avec une volatilité de 10,1 %. Pour l'année sous revue, le plancher de référence qui était de 101,7 % de l'investissement initial au début de l'année a été ajusté à plusieurs reprises pour atteindre 107,2 % du prix de souscription initial à la fin de l'année 2006.

Note: Les informations de ce rapport sont données à titre historique et ne sont pas indicatives des résultats futurs.

REPORT ON ACTIVITY

from 1st January 2006 to 31st December 2006

Review

BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity REP (CHF) was launched on 3 May 2005. It is an investment fund with protected capital on which the initial floor was set as 90% of the subscription price. The management technique adopted makes it feasible to lower the floor to readjust the exposure to equity markets periodically. Each year, the floor may be lowered by a specific percentage, which is fixed at 5% for the first year and at 8% for subsequent years.

The sub-fund's investment policy is formulated on the basis of various macroeconomic and technical criteria assessed by an Investment Committee that is convened twice a month.

The opening months of 2006 were good for the world's leading equity markets as they enjoyed the background setting of still robust economic growth and satisfactory earnings growth. Share prices corrected sharply between May and mid-June though, with investors spooked by widespread inflationary fears and expectations of a decelerating US economy ahead. Equity markets resumed their rally trend from the summer, pushed upwards by the scenario of a halt being called to monetary tightening in the USA and underpinned by still beneficial valuation levels.

The main feature of note in 2006 was the sustained growth in the global economy of around 5%, with developments in the major economic blocs being more evenly balanced. Although the US economy did slow somewhat, economies in other parts of the world remained in fine form. Stock markets rejoiced in this favourable climate, but this was not the case for bond investments which were under pressure throughout the year, especially in Europe.

The US economy which notched up a rate of GDP expansion of almost 4% in the opening half of 2006, lost some of its steam in the latter half of the year. The housing sector contracted, but without having a worryingly contagious effect on other sectors of the economy. The halt called to the process of hikes in the Fed funds rate over the summer and the comparatively low level of long-term interest rates undoubtedly went some consider-

able way towards preventing the housing market from collapsing.

The resilience of employment meant that consumers continued to play an active part in driving the domestic economy forward. Exports, fuelled by encouraging developments on the international trade front, also made a major contribution to growth.

As for inflation, the trend was marked by some moderation in the second half of the year, on the back of a widespread decline in oil prices, which enabled the US Federal Reserve to decide to leave the Fed funds rate unchanged from July onwards and up to the end of 2006, whilst consistently reminding economy-watchers about the potential inflationary risks.

Economic growth in Europe was stronger than expected at around 2.7% annually, underpinned, first, by exports, then gradually from the summer by recovering domestic demand. After an opening six months of robust growth, a temporary corrective spell occurred in the third quarter, principally as a result of a stagnating French economy. Indicators published more recently though have suggested that growth in the fourth quarter will have been quite vigorous, with the impetus coming from Germany, the new locomotive driving growth in the euro-zone.

Business and industry were confident throughout the year, as evidenced by the IFO business sentiment index published in Germany which climbed to its highest level since 1990. Consumer confidence perked up progressively as the year unfolded and as the jobs market steadily revived.

The European Central Bank (ECB) raised its interest rates five times during 2006, from 2.25% to 3.5%, to underpin price stability whilst highlighting its belief that the ECB's monetary policy was still accommodating, with official interest rates still low. Inflation edged down below 2% y-o-y in the latter half of 2006, in keeping with the ECB's target.

In Japan, GDP growth displayed a rather mixed pattern over the year. After enjoying robust growth in the opening calendar quarter, the economy slowed quite no-

Notice: The information in this report represent historical data and are not indications for results in the future.

REPORT ON ACTIVITY (continued)*from 1st January 2006 to 31st December 2006*

ticeably between March and September. Viewed over the whole 12 months, GDP growth worked out a little above the Japanese economy's potential at 2.4%, stimulated by both manufacturing and services sectors. Private-sector investment rose strongly in 2006, bearing testimony to industry's renewed confidence as reflected in the business sentiment index which delivered favourable readings throughout the year.

As for the consumption side of the equation, the gradual upturn on the jobs market helped to sustain the level of households' spending over the year.

Over the whole of accounting year, the sub-fund's overall exposure to stock markets fluctuated between 84.6% and 50.5%, the minimum level being reached during the May corrective spell. The degree of exposure stood at 77.3% at the outset in January 2006 and, by the year-end, it was virtually the same again, at 78.3%, averaging 72.8% over the 12 months.

The sub-fund's main investment positions in stock markets at end-2006 were Switzerland (26.5%), the USA (19.5%), Europe (12.1%), the UK (10.6%) and Japan (9.6%).

Several adjustments were made to the sub-fund's exposures during the first half. In January, the Investment Committee decided to increase exposure to all stock markets, with the notable exception of Switzer-

land which was already well represented, out of concern to maintain some consistency with the euro-denominated sister sub-fund. In the latter part of the first quarter, exposure to the main stock markets worldwide was increased by 6% against a background of consistently robust growth in the global economy.

The steep correction on markets in May and June triggered quite significant reinjections of investment. These moves to increase exposure improved the sub-fund's capturing of returns generated by shares right up to the year-end. Further reinjections were undertaken in December in the UK, Swiss and Japanese markets to boost exposure levels back up again.

Performance

The sub-fund's gross return for the whole of 2006 stood at 6.54% and its net return at 5.09%, compared to 14.15% on the benchmark index.

From the launch of the sub-fund on 4 May 2005 to end-2006, its gross return amounted to 21.51% and its net return to 18.77%, with volatility of 6.9%, compared to a return of 38.01% on the composite BCV Hedged in CHF benchmark index, with volatility of 10.1%. Over the accounting year, the floor, which had stood at 101.7% of the initial subscription price at the outset of 2006, was raised on several occasions to end the year at 107.2% of the initial investment outlay.

ÉTAT DU PATRIMOINE / STATEMENT OF NET ASSETS

au 31 décembre 2006 (en CHF) / as at 31st December 2006 (in CHF)

ACTIF / ASSETS

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation / <i>Securities portfolio at market value</i>	112.271.051,03
Contrats d'options à la valeur d'évaluation / <i>Option contracts at market value</i>	1.295.120,53
Avoirs bancaires / <i>Cash at banks</i>	22.076.723,67
Autres avoires liquides / <i>Other liquid assets</i>	14.530.324,27
Frais de constitution, nets / <i>Formation expenses, net</i>	7.032,98
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres / <i>Income receivable on portfolio</i>	3.304.126,50
Intérêts bancaires à recevoir / <i>Interest receivable on bank accounts</i>	33.374,20
Plus-values non réalisées sur futures / <i>Unrealised gain on future contracts</i>	1.769.686,03
Total de l'actif / <i>Total assets</i>	155.287.440,01

EXIGIBLE / LIABILITIES

Moins-values non réalisées sur changes à terme / <i>Unrealised loss on foreign exchange contracts</i>	2.485.679,94
Frais à payer / <i>Expenses payable</i>	222.768,74
Total de l'exigible <i>Total liabilities</i>	2.708.448,68
ACTIF NET à la fin de l'exercice / <i>NET ASSETS at the end of the year</i>	152.578.991,33
Nombre de parts de capitalisation en circulation / <i>Capitalisation units outstanding</i>	1.279.360
Valeur nette d'inventaire par part de capitalisation / <i>Net asset value per capitalisation unit</i>	119,26

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

**ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET /
STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS**

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006 (en CHF) / from 1st January 2006 to 31st December 2006 (in CHF)

REVENUS / INCOME

Intérêts sur obligations et autres titres d'emprunt, nets / <i>Interest on bonds and other debt securities, net</i>	7.039.854,36
Intérêts bancaires / <i>Interest on bank accounts</i>	588.058,57
Total des revenus / <i>Total income</i>	7.627.912,93

CHARGES / EXPENSES

Commission de gestion / <i>Management fees</i>	2.205.703,05
Commission de banque dépositaire / <i>Custodian fees</i>	118.015,75
Frais bancaires et autres commissions / <i>Banking charges and other fees</i>	8.645,67
Frais sur transactions / <i>Transaction fees</i>	151.531,49
Frais de révision et de contrôle / <i>Audit and supervisory fees</i>	10.726,64
Autres frais d'administration / <i>Other administration costs</i>	101.591,15
Taxe d'abonnement / <i>Subscription duty</i>	88.232,38
Intérêts bancaires payés / <i>Interest paid on bank liabilities</i>	2.124,31
Autres charges / <i>Other expenses</i>	2.106,05
Total des charges / <i>Total expenses</i>	2.688.676,49
REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS / <i>NET INVESTMENT INCOME</i>	4.939.236,44

BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E) / NET REALISED GAIN/(LOSS)

– sur portefeuille-titres / <i>– on portfolio</i>	–645.900,17
– sur options / <i>– on options</i>	–1.693.586,63
– sur instruments financiers / <i>– on financial instruments</i>	12.238.516,73
– sur changes à terme / <i>– on foreign exchange contracts</i>	–4.665.968,84
– sur devises / <i>– on foreign exchange</i>	82.513,82
RÉSULTAT RÉALISÉ / <i>REALISED RESULT</i>	10.254.811,35

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

**ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET (suite) /
STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS (continued)**

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006 (en CHF) / from 1st January 2006 to 31st December 2006 (in CHF)

VARIATION NETTE DE LA PLUS- / (MOINS-)VALUE NON RÉALISÉE / NET VARIATION OF THE UNREALISED GAIN/(LOSS)	
– sur portefeuille-titres / – on portfolio	–153.482,22
– sur options / – on options	–517.011,78
– sur instruments financiers / – on financial instruments	1.237.524,22
– sur changes à terme / – on foreign exchange contracts	–1.668.343,58
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS / RESULT OF OPERATIONS	9.153.497,99
Emissions / Subscriptions	95.514.488,68
Rachats / Redemptions	–86.343.957,15
TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET / TOTAL CHANGE IN NET ASSETS	18.324.029,52
TOTAL DE L'ACTIF NET au début de l'exercice / TOTAL NET ASSETS at the beginning of the year	134.254.961,81
TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de l'exercice / TOTAL NET ASSETS at the end of the year	152.578.991,33

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

STATISTIQUES / STATISTICAL INFORMATION

au 31 décembre 2006 (en CHF) / as at 31st December 2006 (in CHF)

TOTAL DE L'ACTIF NET / TOTAL NET ASSETS

- au 31.12.2006 / - as at 31.12.2006	152.578.991,33
- au 31.12.2005 / - as at 31.12.2005	134.254.961,81

Portfolio Turnover Rate (en %)

(les émissions et les rachats sont compensés par jour de calcul VNI) /

Portfolio Turnover Rate (in %)

(subscriptions and redemptions of shares are netted by NAV calculation)

- au 31.12.2006 / - as at 31.12.2006	- 16,9
--------------------------------------	--------

NOMBRE DE PARTS DE CAPITALISATION / NUMBER OF CAPITALISATION UNITS

- en circulation au début de l'exercice / - outstanding at the beginning of the year	1.190.399
- souscrites / - subscribed	835.788
- remboursées / - redeemed	- 746.827
- en circulation à la fin de l'exercice / - outstanding at the end of the year	1.279.360

**VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CAPITALISATION /
NET ASSET VALUE PER CAPITALISATION UNIT**

- la plus élevée / - highest	119,26
	31.12.2006
- la moins élevée / - lowest	108,26
	13.06.2006
- au 31.12.2006 / - as at 31.12.2006	119,26
- au 31.12.2005 / - as at 31.12.2005	112,78

**TER PAR ACTION DE CAPITALISATION (EN %) /
TER PER CAPITALISATION SHARE (IN %)**

- au 31.12.2006 / - as at 31.12.2006	1,38
--------------------------------------	------

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS /
STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS

au 31 décembre 2006 (en CHF) / as at 31st December 2006 (in CHF)

Devise Currency	Quantité/ Valeur nominale Number/ Nominal value	Dénomination Description	Coût d'acquisition Cost	Valeur d'évaluation Market value	% des actifs nets % of net assets
--------------------	--	-----------------------------	-------------------------------	---	--

PORTEFEUILLE-TITRES / INVESTMENTS IN SECURITIES

VALEURS MOBILIÈRES ADMISES À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS /
TRANSFERABLE SECURITIES ADMITTED TO AN OFFICIAL STOCK EXCHANGE LISTING

Obligations / Bonds

CHF	5.000.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 3.25% 98/27.05.08	5.061.000,00	5.053.500,00	3,31
CHF	3.000.000	EIB 3.5% 97/30.07.07	3.068.400,00	3.022.650,00	1,98
CHF	6.000.000	Nederlandse Waterschapsbank NV 2.5% EMTN 99/30.03.07	6.041.000,00	6.006.300,00	3,94
			14.170.400,00	14.082.450,00	9,23
EUR	3.300.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 5.5% EMTN Sen 00/29.06.07	5.420.912,04	5.352.067,31	3,51
EUR	1.741.741,25	Caisse Nat des Autoroutes 8% 93/01.03.08	3.093.475,95	2.924.669,55	1,92
EUR	7.000.000	Caisse Refinancement Habitat 5% 98/25.04.08	11.462.285,62	11.409.638,35	7,48
EUR	8.500.000	Canada 4.875% 98/07.07.08	13.930.281,77	13.877.965,30	9,10
EUR	3.000.000	Depfa Deutsche Pfandbriefbk AG 4.75% Ser G4 98/15.07.08	4.848.190,06	4.883.138,30	3,20
EUR	4.000.000	Depfa Deutsche Pfandbriefbk AG 5.5% Ser 466 97/12.02.08	6.587.248,45	6.541.107,14	4,29
EUR	4.000.000	Deutsche Hypbk Hanno-Berlin AG 5% Ser 803 01/06.09.07	6.393.575,19	6.478.663,74	4,25
EUR	2.000.000	Deutschland 0% T-Bills Ser 06/07 06/17.01.07	3.085.792,63	3.167.103,52	2,08
EUR	2.700.000	Dexia Créd Local de France 5.25% EMTN 98/25.04.08	4.493.265,49	4.411.972,71	2,89
EUR	7.000.000	EIB 5% Sen 98/15.04.08	11.577.183,01	11.415.957,20	7,48
EUR	2.000.000	Eurohypo AG 5% Ser 768 98/16.04.08	3.304.844,39	3.256.713,02	2,13
EUR	1.000.000	Eurohypo AG 5.25% Ser 1322 99/21.09.07	1.609.778,42	1.623.367,48	1,06
EUR	1.500.000	Hessen (Land) 5.75% Ser 9701 97/30.01.08	2.523.869,87	2.457.984,68	1,61
EUR	2.700.000	LB Baden-Wuerttemberg 5.5% Ser 230 00/02.04.07	4.367.309,81	4.360.931,21	2,86
EUR	4.000.000	Muenchener Hypothekenbank AG 5% Ser 543 98/02.06.08	6.537.221,25	6.523.404,12	4,27
EUR	2.600.000	NRW.BANK 4.75% Ser 7507 98/28.09.07	4.236.753,76	4.203.181,16	2,75
EUR	1.500.000	SNCF 8.375% 92/05.02.07	2.511.250,50	2.423.584,48	1,59
			95.983.238,21	95.311.449,27	62,47
Total obligations / Total bonds			110.153.638,21	109.393.899,27	71,70

VALEURS MOBILIÈRES NÉGOCIÉES SUR UN AUTRE MARCHÉ RÉGLEMENTÉ /
TRANSFERABLE SECURITIES DEALT IN ON ANOTHER REGULATED MARKET

Obligations / Bonds

USD	2.000.000	US 0% T-Bills 06/10.05.07	2.439.479,68	2.380.391,60	1,56
Total obligations / Total bonds			2.439.479,68	2.380.391,60	1,56

AUTRES VALEURS MOBILIÈRES /
OTHER TRANSFERABLE SECURITIES

Warrants et droits / Warrants and rights

JPY	18.000	Citigroup GI Mks Hgs Inc Call Wts Nikkei 255 Idx 01.02.07	181.328,31	129.239,66	0,08
JPY	20.000	JP Morgan Intl Deriv Ltd Call Wts Lk Nikkei 225 02.08.07	232.770,13	112.359,42	0,07
JPY	30.000	Soc Générale Call Wts Nikkei 225 Idx (JPY 17246.64) 05.07.07	348.743,79	255.161,08	0,17
Total warrants et droits / Total warrants and rights			762.842,23	496.760,16	0,32
TOTAL PORTEFEUILLE-TITRES / TOTAL INVESTMENTS IN SECURITIES			113.355.960,12	112.271.051,03	73,58

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

**ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS (suite) /
STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS (continued)**

au 31 décembre 2006 (en CHF) / as at 31st December 2006 (in CHF)

Devise Currency	Quantité/ Valeur nominale Number/ Nominal value	Dénomination Description	Coût d'acquisition Cost	Valeur d'évaluation Market value	% des actifs nets % of net assets
--------------------	--	-----------------------------	-------------------------------	---	--

OPTIONS / OPTIONS

VALEURS MOBILIÈRES ADMISES À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS /
TRANSFERABLE SECURITIES ADMITTED TO AN OFFICIAL STOCK EXCHANGE LISTING

Options sur indices/ Index options

CHF	150	SWISS MARKET INDEX CALL 03/07 SOFFEX 9000	188.817,00	162.000,00	0,11
CHF	25	SWISS MARKET INDEX PUT 03/07 SOFFEX 8400	53.690,00	23.300,00	0,02
CHF	100	SWISS MARKET INDEX PUT 03/07 SOFFEX 8500	253.280,00	117.000,00	0,08
CHF	50	SWISS MARKET INDEX PUT 03/07 SOFFEX 8600	130.403,00	73.250,00	0,05
			626.190,00	375.550,00	0,26
EUR	30	DOW JONES EURO STOXX 50 PRICE INDEX CALL 03/07 EUX 4000	48.272,81	103.755,83	0,07
EUR	50	DOW JONES EURO STOXX 50 PRICE INDEX CALL 03/07 EUX 4200	57.703,05	68.639,46	0,04
EUR	30	DOW JONES EURO STOXX 50 PRICE INDEX CALL 03/07 EUX 4250	18.782,52	29.885,93	0,02
EUR	25	DOW JONES EURO STOXX 50 PRICE INDEX PUT 03/07 EUX 3950	57.964,19	19.553,80	0,01
EUR	50	DOW JONES EURO STOXX 50 PRICE INDEX PUT 03/07 EUX 4050	74.685,24	57.856,71	0,04
			257.407,81	279.691,73	0,18
GBP	35	FTSE 100 INDEX CALL 03/07 LIFFE 6225	92.413,84	114.610,85	0,07
GBP	10	FTSE 100 INDEX CALL 03/07 LIFFE 6325	31.511,36	20.794,88	0,01
GBP	15	FTSE 100 INDEX PUT 03/07 LIFFE 6025	42.159,16	29.578,92	0,02
GBP	10	FTSE 100 INDEX PUT 03/07 LIFFE 6125	30.851,41	26.292,37	0,02
			196.935,77	191.277,02	0,12
JPY	25	NIKKEI 225 PUT 03/07 SIMEX 15500	36.646,88	5.505,81	0,00
USD	20	S&P500 CALL 03/07 CME 1425	132.483,75	195.914,33	0,13
USD	10	S&P500 PUT 03/07 CME 1350	78.261,95	32.347,23	0,02
USD	20	S&P500 PUT 03/07 CME 1375	247.933,87	89.717,78	0,06
USD	20	S&P500 PUT 03/07 CME 1400	123.185,48	125.116,63	0,08
			581.865,05	443.095,97	0,29
TOTAL OPTIONS / TOTAL OPTIONS			1.699.045,51	1.295.120,53	0,85
AVOIRS BANCAIRES / CASH AT BANKS				22.076.723,67	14,47
AUTRES ACTIFS/(PASSIFS) NETS / OTHER NET ASSETS/(LIABILITIES)				16.936.096,10	11,10
TOTAL / TOTAL				152.578.991,33	100,00

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

**RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES /
GEOGRAPHICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS**

par pays de résidence de l'émetteur au 31 décembre 2006 (en pourcentage de l'actif net) /
by domicile of the issuer as at 31st December 2006 (in percentage of net assets)

Allemagne / Germany	28,50 %
France / France	14,05 %
Pays-Bas / The Netherlands	10,76 %
Luxembourg (Grand-Duché de) / Luxembourg (Grand Duchy of)	9,46 %
Canada / Canada	9,10 %
Etats-Unis d'Amérique / United States of America	1,64 %
Royaume-Uni / United Kingdom	0,07 %
TOTAL / TOTAL	<u>73,58 %</u>

**RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES /
ECONOMICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS**

au 31 décembre 2006 (en pourcentage de l'actif net) /
as at 31st December 2006 (in percentage of net assets)

Banques / Banks	46,11 %
Pays et gouvernements / Countries and governments	14,66 %
Institutions internationales / International institutions	9,46 %
Administrations publiques locales / Local public administrations	1,61 %
Transports / Transportation	1,59 %
Services financiers diversifiés / Diversified financial services	0,15 %
TOTAL / TOTAL	<u>73,58 %</u>

RAPPORT DE GESTION

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006**Rétrospective**

Le BCV Dynagest International Bond Expo (CHF) a été lancé le 17 janvier 2006. Son objectif principal est de réaliser une croissance du capital à long terme tout en visant la préservation des actifs sous-jacents, en offrant à des investisseurs raisonnant en franc suisse un accès aux principaux marchés d'obligations en monnaies étrangères, en particulier aux marchés d'obligations de première qualité et une gestion active des devises contre CHF. La politique d'investissement est définie sur la base de critères macroéconomiques et techniques par le comité de placement du fonds qui se réunit une fois par mois, en fonction de la politique de la Banque Cantonale Vaudoise.

L'évolution des rendements obligataires au cours de l'exercice sous revue a été irrégulière. Si le premier semestre a vu les rendements tant aux Etats-Unis que dans la zone euro, prendre l'ascenseur, il n'en a pas été de même au second semestre, où, portés par la fin temporaire du cycle de hausse des taux courts américains, voire des baisses prochaines des taux directeurs, les rendements ont baissé jusqu'à fin novembre. En décembre, on a assisté à un retournement de tendance, caractérisé par de fortes pressions haussières sur les taux, les espoirs de baisse des Fed Fund américains n'étant plus à l'ordre du jour.

L'année 2006 a été caractérisée par une croissance mondiale soutenue de l'ordre de 5 %, dans un environnement plus équilibré entre les grands blocs. Si l'activité a ralenti aux Etats-Unis, elle a été bien orientée dans les autres régions du monde. Les marchés boursiers actions ont salué ce contexte favorable. Il n'en a pas été de même pour les investissements en obligations qui ont été sous pression tout au long de l'année, particulièrement en Europe.

L'économie américaine qui a affiché un taux de croissance de près de 4 % au premier semestre, s'est essoufflée dans la deuxième partie de l'année. L'activité du secteur immobilier résidentiel a subi une contraction, sans pour autant produire un effet de contagion aux autres secteurs de l'économie. L'interruption du cycle de hausse du taux directeur l'été dernier et le niveau relativement

bas des taux à long terme ont certainement contribué à éviter un effondrement du marché de l'immobilier.

La bonne tenue de l'emploi a permis d'assurer une forte présence du consommateur dans l'économie domestique. Les exportations ont été un contributeur important à la croissance, soutenues par un contexte international porteur.

Côté renchérissement, la tendance a été à la modération dans la seconde partie de l'année, avec une baisse généralisée des prix pétroliers, permettant à la Réserve Fédérale américaine d'opter pour le statu quo dès juillet, et jusqu'à la fin de la période sous revue, tout en évoquant sans cesse les risques d'inflation.

En Europe, la croissance annuelle a été plus forte qu'attendue à environ 2,7 %, soutenue d'abord par les exportations, puis graduellement à partir de l'été par la demande domestique. Après un semestre de croissance soutenue, une correction temporaire a eu lieu au troisième trimestre, due notamment à la stagnation de l'économie française. Cependant, les indicateurs publiés récemment suggèrent que le quatrième trimestre a certainement été soutenu sous l'impulsion de l'Allemagne, nouveau moteur de l'expansion de la zone euro.

Le monde des affaires a été confiant tout au long de l'année, comme l'a montré l'indice IFO (indicateur du climat des affaires en Allemagne) au plus haut depuis 1990. Quant à la confiance des consommateurs, elle s'est redressée progressivement, à l'instar de l'évolution du marché du travail qui a retrouvé graduellement des couleurs.

En 2006, la Banque centrale européenne a relevé ses taux d'intérêt à cinq reprises de 2,25 % à 3,5 %, pour assurer la stabilité des prix, tout en mentionnant qu'elle considérait toujours sa politique monétaire comme accommodante, avec des taux d'intérêt directeurs toujours bas. Le taux d'inflation annuel a reculé au second semestre en dessous de 2 %, en ligne avec l'objectif de la BCE.

Au Japon, la croissance du PIB a été contrastée au cours de la période sous revue. Après un premier trimestre civil très soutenu, la croissance a fortement ralenti de mars

Note: Les informations de ce rapport sont données à titre historique et ne sont pas indicatives des résultats futurs.

RAPPORT DE GESTION (suite)

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006

à septembre. Sur l'année, elle devrait néanmoins osciller un peu en dessus de son potentiel à 2,4 %, stimulée tant par le secteur manufacturier que par les services. En 2006, l'investissement privé a fortement progressé, signe d'un regain de confiance des entreprises, comme le reflète le climat des affaires resté serein tout au long de l'année.

Côté consommation, les améliorations graduelles observées sur le marché du travail ont permis de maintenir le niveau des dépenses des ménages sur l'exercice sous revue.

Au cours du premier exercice, la stratégie adoptée a été de surpondérer les marchés obligataires longs hors euro, en comparaison aux indices de référence choisis. Aucun changement d'allocation ou d'exposition n'a eu lieu au cours du premier semestre. En septembre, le comité a augmenté l'exposition de tous les marchés obligataires longs, pour obtenir une durée modifiée équivalente ou supérieure aux indices « Global » ou « Treasury ». Au cours de l'année, de nombreuses réinjections conditionnelles ont été effectuées sur les prin-

cipaux marchés obligataires du fonds, et sur les devises, en fonction des corrections des actifs sous-jacents.

A la fin de la période sous revue, l'exposition aux obligations longues était de 70,4 % de la totalité des actifs, répartie entre les USA (26 %), l'Europe (24,4 %), l'Angleterre (5 %), le Japon (15 %). L'exposition monétaire du produit qui diffère de l'exposition obligataire était de 56 % en EUR, 17,4 % en USD, 6,6 % en JPY, 5,6 % en GBP, 14,4 % en CHF.

Performance

Depuis son lancement, le fonds affiche une performance brute de 0,8 %, une performance nette de 0,33 % pour la classe C, de -0,04 % pour la classe B, de -0,31 % pour la classe A, contre une performance de 2,17 % pour l'indice de référence global sur base non couverte et de -1,13 % pour l'indice sur base couverte.

Le sous-indice trésor affiche sur la même période une performance de 1,81 % sur base non couverte et de -1,39 % sur base couverte.

Note: Les informations de ce rapport sont données à titre historique et ne sont pas indicatives des résultats futurs.

REPORT ON ACTIVITY

from 1st January 2006 to 31st December 2006

Review

BCV Dynagest International Bond Expo (CHF) was launched on 17 January 2006. Its main investment objective is to achieve long-term capital growth whilst aiming to safeguard the underlying assets, by offering to those investors working with the Swiss franc as their base currency access to the world's main bond markets denominated in foreign currencies, in particularly top-quality bonds, and active currency management relative to the Swiss franc. Its investment policy is formulated on the basis of various macroeconomic and technical criteria assessed by an Investment Committee that is convened once a month, in keeping with the policy being implemented by Banque Cantonale Vaudoise.

Bond yields behaved rather erratically over the course the 2006 accounting year. In the opening six months, yields in both the USA and the euro-zone were travelling upwards, but this was not the case in the latter half of 2006 when, given a boost by a temporary halt being called to the cycle of interest-rate hikes in the USA and even the prospect of possible cuts in the Fed funds rate, yields drifted back down up to end-November. In December though, the trend shifted into reverse again, with pressure pushing yields higher being stoked up as hopes of reductions ahead in the Fed funds rate were dashed.

The main feature of note in 2006 was the sustained growth in the global economy of around 5%, with developments in the major economic blocs being more evenly balanced. Although the US economy did slow somewhat, economies in other parts of the world remained in fine form. Stock markets rejoiced in this favourable climate, but this was not the case for bond investments which were under pressure throughout the year, especially in Europe.

The US economy which notched up a rate of GDP expansion of almost 4% in the opening half of 2006, lost some of its steam in the latter half of the year. The housing sector contracted, but without having a worryingly contagious effect on other sectors of the economy. The halt called to the process of hikes in the Fed funds rate over the summer and the comparatively low level of long-

term interest rates undoubtedly went some considerable way towards preventing the housing market from collapsing.

The resilience of employment meant that consumers continued to play an active part in driving the domestic economy forward. Exports, fuelled by encouraging developments on the international trade front, also made a major contribution to growth.

As for inflation, the trend was marked by some moderation in the second half of the year, on the back of a widespread decline in oil prices, which enabled the US Federal Reserve to decide to leave the Fed funds rate unchanged from July onwards and up to the end of 2006, whilst consistently reminding economy-watchers about the potential inflationary risks.

Economic growth in Europe was stronger than expected at around 2.7% annually, underpinned, first, by exports, then gradually from the summer by recovering domestic demand. After an opening six months of robust growth, a temporary corrective spell occurred in the third quarter, principally as a result of a stagnating French economy. Indicators published more recently though have suggested that growth in the fourth quarter will have been quite vigorous, with the impetus coming from Germany, the new locomotive driving growth in the euro-zone.

Business and industry were confident throughout the year, as evidenced by the IFO business sentiment index published in Germany which climbed to its highest level since 1990. Consumer confidence perked up progressively as the year unfolded and as the jobs market steadily revived.

The European Central Bank (ECB) raised its interest rates five times during 2006, from 2.25% to 3.5%, to underpin price stability whilst highlighting its belief that the ECB's monetary policy was still accommodating, with official interest rates still low. Inflation edged down below 2% y-o-y in the latter half of 2006, in keeping with the ECB's target.

In Japan, GDP growth displayed a rather mixed pattern over the year. After enjoying robust growth in the open-

Notice: The information in this report represent historical data and are not indications for results in the future.

REPORT ON ACTIVITY (continued)*from 1st January 2006 to 31st December 2006*

ing calendar quarter, the economy slowed quite noticeably between March and September. Viewed over the whole 12 months, GDP growth worked out a little above the Japanese economy's potential at 2.4%, stimulated by both manufacturing and services sectors. Private-sector investment rose strongly in 2006, bearing testimony to industry's renewed confidence as reflected in the business sentiment index which delivered favourable readings throughout the year.

As for the consumption side of the equation, the gradual upturn on the jobs market helped to sustain the level of households' spending over the year.

During the sub-fund's first accounting year, the strategy implemented was geared to overweighting long-dated non-euro bonds by comparison with the selected benchmark indices. Neither the allocation nor exposure was altered during the opening six months of the year. In September though, the Investment Committee increased the degree of exposure to all long-dated bond markets to arrive at a modified duration on a par with or longer than that on Overall or Treasury benchmark indices. During the year, a number of reinjection oper-

ations were undertaken involving the main bond markets featuring in the sub-fund and on currency positions depending on corrective movements in underlying assets.

As of end-December 2006, exposure to long-dated bonds stood at 70.4% of total sub-fund assets, broken down into 26% in the USA, 24.4% in Europe, 5% in the UK and 15% in Japan. The sub-fund's currency breakdown, which differs from its exposure to bonds, stood at 56% in euro, 17.4% in US dollars, 6.6% in yen, 5.6% in pounds and 14.4% in Swiss francs.

Performance

From the launch of the sub-fund to end-2006, its gross return amounted to 0.8% and its net return 0.33% for Class C, -0.04% for Class B and -0.31% for Class A, compared to 2.17% on the benchmark index on a non-hedged basis or -1.13% for the hedged benchmark.

The Treasury sub-index for the benchmark produced a return over the same period of 1.81% on a non-hedged basis and -1.39% on a hedged basis.

Notice: The information in this report represent historical data and are not indications for results in the future.

ÉTAT DU PATRIMOINE / STATEMENT OF NET ASSETS

au 31 décembre 2006 (en CHF) / as at 31st December 2006 (in CHF)

ACTIF / ASSETS

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation / <i>Securities portfolio at market value</i>	149.392.965,61
Contrats d'options à la valeur d'évaluation / <i>Option contracts at market value</i>	844,942,29
Avoirs bancaires / <i>Cash at banks</i>	23.547.321,62
Autres avoires liquides / <i>Other liquid assets</i>	3.452.219,22
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres / <i>Income receivable on portfolio</i>	4.326.004,52
Intérêts bancaires à recevoir / <i>Interest receivable on bank accounts</i>	30.719,36
Plus-values non réalisées sur changes à terme / <i>Unrealised gain on foreign exchange contracts</i>	314.686,58
Total de l'actif / <i>Total assets</i>	181.908.859,20

EXIGIBLE / LIABILITIES

A payer sur achats de titres / <i>Payable on purchases of securities</i>	167.374,06
A payer sur autres instruments / <i>Payable on financial instruments</i>	8.449,17
Moins values non réalisées sur futures / <i>Unrealised loss on future contracts</i>	1.455.995,63
Frais à payer / <i>Expenses payable</i>	95.471,55
Total de l'exigible / <i>Total liabilities</i>	1.727.290,41
ACTIF NET à la fin de l'exercice / <i>NET ASSETS at the end of the year</i>	180.181.568,79
Nombre d'actions de classe A en circulation / <i>Class A shares outstanding</i>	118.814
Valeur nette d'inventaire par action de classe A / <i>Net asset value per class A share</i>	99,49
Nombre d'actions de classe B en circulation / <i>Class B shares outstanding</i>	349.530
Valeur nette d'inventaire par action de classe B / <i>Net asset value per class B share</i>	99,77
Nombre d'actions de classe C en circulation / <i>Class C shares outstanding</i>	1.332.906
Valeur nette d'inventaire par action de classe C / <i>Net asset value per class C share</i>	100,15

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

**ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET /
STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS**

du 17 janvier 2006 au 31 décembre 2006 (en CHF) / from 17th January 2006 to 31st December 2006 (in CHF)

REVENUS / INCOME

Intérêts sur obligations et autres titres d'emprunt, nets / <i>Interest on bonds and other debt securities, net</i>	6.548.418,98
Intérêts bancaires / <i>Interest on bank accounts</i>	652.050,98
Total des revenus / <i>Total income</i>	7.200.469,96

CHARGES / EXPENSES

Frais bancaires et autres commissions / <i>Banking charges and other fees</i>	56,83
Frais sur transactions / <i>Transaction fees</i>	78.197,26
Frais d'administration centrale / <i>Centrale administration costs</i>	1.025.641,77
Total des charges / <i>Total expenses</i>	1.103.895,86
REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS / <i>NET INVESTMENT INCOME</i>	6.096.574,10

BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E) / NET REALISED GAIN/(LOSS)

– sur portefeuille-titres / <i>– on portfolio</i>	– 132.255,27
– sur options / <i>– on options</i>	– 1.897.504,77
– sur instruments financiers / <i>– on financial instruments</i>	659.178,95
– sur changes à terme / <i>– on foreign exchange contracts</i>	– 147.727,90
– sur devises / <i>– on foreign exchange</i>	– 577.008,47
RÉSULTAT RÉALISÉ / <i>REALISED RESULT</i>	4.001.256,64

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

**ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET (suite) /
STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS (continued)**

du 17 janvier 2006 au 31 décembre 2006 (en CHF) / from 17th January 2006 to 31st December 2006 (in CHF)

VARIATION NETTE DE LA PLUS-/(MOINS-)VALUE NON RÉALISÉE / NET VARIATION OF THE UNREALISED GAIN/(LOSS)	
– sur portefeuille-titres / – on portfolio	–1.559.875,66
– sur options / – on options	–227.871,70
– sur instruments financiers / – on financial instruments	–1.455.995,63
– sur changes à terme / – on foreign exchange contracts	314.686,58
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS / RESULT OF OPERATIONS	1.072.200,23
Emissions / Subscriptions	196.390.142,06
Rachats / Redemptions	–17.280.773,50
TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET / TOTAL CHANGE IN NET ASSETS	180.181.568,79
TOTAL DE L'ACTIF NET au début de l'exercice / TOTAL NET ASSETS at the beginning of the year	—
TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de l'exercice / TOTAL NET ASSETS at the end of the year	180.181.568,79

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

STATISTIQUES / STATISTICAL INFORMATION

au 31 décembre 2006 (en CHF) / as at 31st December 2006 (in CHF)

TOTAL DE L'ACTIF NET / TOTAL NET ASSETS

– au 31.12.2006 / – as at 31.12.2006 180.181.568,79

Portfolio Turnover Rate (en %)

(les émissions et les rachats sont compensés par jour de calcul VNI) /

Portfolio Turnover Rate (in %)

(subscriptions and redemptions of shares are netted by NAV calculation)

– au 31.12.2006 / – as at 31.12.2006 2,09

NOMBRE D' ACTIONS DE CLASSE A / NUMBER OF CLASS A SHARES

– en circulation au début de l'exercice / 0
– outstanding at the beginning of the year

– souscrites / – subscribed 142.563

– remboursées / – redeemed – 23.749

– en circulation à la fin de l'exercice / 118.814
– outstanding at the end of the year

**VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR ACTION DE CLASSE A /
NET ASSET VALUE PER CLASS A SHARE**

– la plus élevée / – highest 100,15
14.11.2006

– la moins élevée / – lowest 96,23

16.05.2006

– au 31.12.2006 / – as at 31.12.2006 99,49

TER PAR PART DE CLASSE A (EN %) / TER PER CLASS A UNIT (IN %)

– au 31.12.2006 / – as at 31.12.2006 1,15

NOMBRE D' ACTIONS DE CLASSE B / NUMBER OF CLASS B SHARES

– en circulation au début de l'exercice / 0
– outstanding at the beginning of the year

– souscrites / – subscribed 499.739

– remboursées / – redeemed – 150.209

– en circulation à la fin de l'exercice / 349.530
– outstanding at the end of the year

**VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR ACTION DE CLASSE B /
NET ASSET VALUE PER CLASS B SHARE**

– la plus élevée / – highest 100,39
14.11.2006

– la moins élevée / – lowest 96,32

16.05.2006

– au 31.12.2006 / – as at 31.12.2006 99,77

TER PAR PART DE CLASSE B (EN %) / TER PER CLASS B UNIT (IN %)

– au 31.12.2006 / – as at 31.12.2006 0,86

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

STATISTIQUES (suite) / STATISTICAL INFORMATION (CONTINUED)

au 31 décembre 2006 (en CHF) / as at 31st December 2006 (in CHF)

NOMBRE D' ACTIONS DE CLASSE C / NUMBER OF CLASS C SHARES

– en circulation au début de l'exercice / – <i>outstanding at the beginning of the year</i>	0
– souscrites / – <i>subscribed</i>	1.332.906
– remboursées / – <i>redeemed</i>	0
– en circulation à la fin de l'exercice / – <i>outstanding at the end of the year</i>	1.332.906

**VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR ACTION DE CLASSE C /
NET ASSET VALUE PER CLASS C SHARE**

– la plus élevée / – <i>highest</i>	100,72
	14.11.2006
– la moins élevée / – <i>lowest</i>	96,44
	16.05.2006
– au 31.12.2006 / – <i>as at 31.12.2006</i>	100,15

TER PAR PART DE CLASSE C (EN %) / TER PER CLASS C UNIT (IN %)

– au 31.12.2006 / – <i>as at 31.12.2006</i>	0,48
---	------

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS /
STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS

au 31 décembre 2006 (en CHF) / as at 31st December 2006 (in CHF)

Devise Currency	Quantité/ Valeur nominale Number/ Nominal value	Dénomination Description	Coût d'acquisition Cost	Valeur d'évaluation Market value	% des actifs nets % of net assets
--------------------	--	-----------------------------	-------------------------------	---	--

PORTEFEUILLE-TITRES / INVESTMENTS IN SECURITIES

VALEURS MOBILIÈRES ADMISES À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS /
TRANSFERABLE SECURITIES ADMITTED TO AN OFFICIAL STOCK EXCHANGE LISTING

Obligations / Bonds

CEUR	3.500.000	Allgemeine Hypo Rheinboden AG 5.5% Ser 485 97/17.01.07	5.568.712,77	5.635.597,37	3,13
EUR	4.300.000	Asian Development Bank 5.5% 97/24.10.07	6.946.638,51	7.004.471,36	3,89
EUR	4.300.000	Caisse Refinancement Habitat 5% 98/25.04.08	6.945.397,55	7.008.777,84	3,89
EUR	2.000.000	Caisse d'Amort de la Dette Soc 4% EMTN Sen 04/25.10.19	3.248.827,82	3.180.590,01	1,76
EUR	4.300.000	Canada 4.875% 98/07.07.08	6.964.516,17	7.020.617,74	3,90
EUR	2.000.000	Cie de Financement Foncier 4.5% EMTN 03/16.05.18	3.393.848,14	3.311.270,53	1,84
EUR	2.000.000	Deutsche Bahn Finance BV 4.75% EMTN 03/14.03.18	3.418.691,02	3.336.054,76	1,85
EUR	4.300.000	Deutsche Hypbk Hanno-Berlin AG 5% Ser 803 01/06.09.07	6.872.659,18	6.964.563,52	3,87
EUR	2.000.000	Deutschland 0% T-Bills Ser 06/07 06/17.01.07	3.105.784,45	3.175.214,73	1,76
EUR	4.300.000	Dexia Municipal Agency 5.375% EMTN 00/26.04.07	6.859.311,45	6.953.491,08	3,86
EUR	4.300.000	EIB 5% Sen 98/15.04.08	6.951.472,07	7.012.659,44	3,89
EUR	2.000.000	Electricité de France 5% 98/28.01.09	3.252.262,42	3.280.996,75	1,82
EUR	2.400.000	Eurohypo AG 5.25% Ser 1322 99/21.09.07	3.846.301,97	3.896.081,95	2,16
EUR	2.000.000	ING Bank NV 5.25% EMTN 99/07.06.19	3.567.329,97	3.519.059,63	1,95
EUR	4.000.000	KFW AG 5.5% 97/12.03.07	6.377.057,53	6.457.700,14	3,58
EUR	500.000	KFW AG 5.5% Sen Ser 213 98/22.01.18	875.644,61	900.978,77	0,50
EUR	4.300.000	LB Baden-Wuerttemberg 5.5% Ser 230 00/02.04.07	6.856.375,41	6.945.186,75	3,85
EUR	4.300.000	SNCF 6.75% 96/25.07.07	6.959.627,90	7.026.133,89	3,90
EUR	3.000.000	Vauban Mobilisations Gties SA 5.375% 99/28.01.08	4.853.033,01	4.893.760,12	2,72
			96.863.491,95	97.523.206,38	54,12
GBP	1.200.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 7.375% EMTN 97/06.08.07	2.819.934,58	2.899.924,54	1,61
GBP	1.200.000	Caisse d'Amort de la Dette Soc 6.25% 98/05.03.08	2.807.037,05	2.894.503,53	1,61
GBP	1.200.000	Toyota Motor Credit Corp 6.25% EMTN Sen 98/07.12.07	2.866.637,71	2.897.171,00	1,61
			8.493.609,34	8.691.599,07	4,83
JPY	330.000.000	Nippon Telegraph & Teleph Corp 2.5% 97/25.07.07	3.747.530,91	3.420.365,56	1,90
USD	5.000.000	Baden-Wuerttemberg L-Finance 5.75% 98/25.02.08	6.401.939,05	6.141.068,79	3,41
USD	5.000.000	General Electric Capital Corp 5.75% EMTN 98/22.09.08	6.515.981,28	6.171.513,63	3,42
USD	5.000.000	IADB 6.625% 97/07.03.07	6.486.377,79	6.117.897,80	3,40
USD	5.000.000	Nederlandse Waterschapsbank NV 6.125% 98/13.02.08	6.517.978,58	6.160.925,71	3,42
USD	5.000.000	Toyota Motor Credit Corp 7% 97/11.06.07	6.528.793,92	6.144.446,93	3,41
			32.451.070,62	30.735.852,86	17,06
Total obligations / Total bonds			141.555.702,82	140.371.023,87	77,91

VALEURS MOBILIÈRES NÉGOCIÉES SUR UN AUTRE MARCHÉ RÉGLEMENTÉ /
TRANSFERABLE SECURITIES DEALT IN ON ANOTHER REGULATED MARKET

Obligations / Bonds

JPY	400.000.000	Italia 3.8% 96/27.03.08	4.692.523,00	4.259.189,22	2,36
USD	4.000.000	US 0% T-Bills 06/14.06.07	4.704.615,45	4.762.752,52	2,64
Total obligations / Total bonds			9.397.138,45	9.021.941,74	5,00
TOTAL PORTEFEUILLE-TITRES / TOTAL INVESTMENTS IN SECURITIES			150.952.841,27	149.392.965,61	82,91

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS (suite) /
STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS (continued)

au 31 décembre 2006 (en CHF) / as at 31st December 2006 (in CHF)

Devise Currency	Quantité/ Valeur nominale Number/ Nominal value	Dénomination Description	Coût d'acquisition Cost	Valeur d'évaluation Market value	% des actifs nets % of net assets
--------------------	--	-----------------------------	-------------------------------	---	--

OPTIONS / OPTIONS

VALEURS MOBILIÈRES ADMISES À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS /
TRANSFERABLE SECURITIES ADMITTED TO AN OFFICIAL STOCK EXCHANGE LISTING

Options sur futures / Future options

EUR	25	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO CALL 03/07 EUX 118	29.805,30	5.230,44	0,00
EUR	25	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO CALL 03/07 EUX 118.5	25.412,71	2.816,39	0,00
EUR	25	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO CALL 03/07 EUX 119	32.543,71	1.609,37	0,00
EUR	25	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO CALL 03/07 EUX 119.5	37.072,26	804,68	0,00
EUR	25	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO CALL 03/07 EUX 120	16.671,37	402,34	0,00
EUR	25	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO PUT 03/07 EUX 116	8.361,04	27.761,56	0,02
EUR	25	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO PUT 03/07 EUX 116.5	6.744,18	38.624,78	0,02
EUR	25	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO PUT 03/07 EUX 117	16.722,07	52.304,39	0,03
			173.332,64	129.553,95	0,07
JPY	5	CALL 03/07 TSE 136	18.191,75	6.146,02	0,00
JPY	6	PUT 03/07 TSE 131	9.979,47	4.916,81	0,00
JPY	6	PUT 03/07 TSE 132	18.711,52	12.906,63	0,01
			46.882,74	23.969,46	0,01
USD	30	T.BONDS CALL 03/07 CBOT 114	42.137,27	10.299,23	0,01
USD	30	T.BONDS CALL 03/07 CBOT 115	30.728,15	5.721,80	0,00
USD	20	T.BONDS CALL 03/07 CBOT 116	6.350,50	1.907,39	0,00
USD	20	T.BONDS CALL 03/07 CBOT 117	15.095,56	1.144,48	0,00
USD	20	T.BONDS CALL 06/07 CBOT 114	29.090,19	18.691,33	0,01
USD	20	T.BONDS CALL 06/07 CBOT 115	22.200,41	13.350,98	0,01
USD	20	T.BONDS PUT 03/07 CBOT 107	8.872,73	1.525,81	0,00
USD	20	T.BONDS PUT 03/07 CBOT 108	16.795,66	3.051,63	0,00
USD	20	T.BONDS PUT 03/07 CBOT 109	8.157,97	6.484,58	0,01
USD	20	T.BONDS PUT 03/07 CBOT 110	18.921,00	12.588,08	0,01
USD	20	T.BONDS PUT 06/07 CBOT 108	7.964,70	13.350,98	0,01
USD	20	US T-NOTES 10 Y CALL 03/07 CBOT 106	53.628,09	40.815,61	0,02
USD	20	US T-NOTES 10 Y CALL 03/07 CBOT 107	24.446,41	23.268,76	0,01
USD	20	US T-NOTES 10 Y CALL 03/07 CBOT 110	13.116,03	1.907,39	0,00
USD	20	US T-NOTES 10 Y CALL 03/07 CBOT 111	10.063,63	762,91	0,00
USD	20	US T-NOTES 10 Y CALL 06/07 CBOT 108	33.683,38	22.505,86	0,01
USD	20	US T-NOTES 10 Y CALL 06/07 CBOT 110	13.779,56	8.391,97	0,01
USD	20	US T-NOTES 10 Y PUT 03/07 CBOT 105	5.806,06	1.907,39	0,00
USD	20	US T-NOTES 10 Y PUT 03/07 CBOT 106	4.659,75	4.959,01	0,00
USD	20	US T-NOTES 10 Y PUT 06/07 CBOT 108	34.371,56	35.093,69	0,02
			399.868,61	227.728,88	0,13
Total options sur futures / Total future options			620.083,99	381.252,29	0,21

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS (suite) /
STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS (continued)

au 31 décembre 2006 (en CHF) / as at 31st December 2006 (in CHF)

Devise Currency	Quantité/ Valeur nominale Number/ Nominal value	Dénomination Description	Coût d'acquisition Cost	Valeur d'évaluation Market value	% des actifs nets % of net assets
AUTRES VALEURS MOBILIÈRES / OTHER TRANSFERABLE SECURITIES					
Options sur devises / Currency options					
CHF	5.000.000	EUR/CHF CALL 01/07 OTC 1.57	40.500,00	156.000,00	0,09
CHF	5.000.000	EUR/CHF PUT 01/07 OTC 1.55	49.500,00	50,00	0,00
CHF	1.500.000	EUR/CHF PUT 03/07 OTC 1.595	15.900,00	7.050,00	0,01
CHF	400.000	GBP/CHF CALL 01/07 OTC 2.28	12.240,00	43.960,00	0,03
CHF	400.000	GBP/CHF CALL 02/07 OTC 2.33	6.680,00	22.120,00	0,01
CHF	400.000	GBP/CHF PUT 01/07 OTC 2.28	7.120,00	40,00	0,00
CHF	400.000	GBP/CHF PUT 02/07 OTC 2.33	6.640,00	680,00	0,00
CHF	400.000	GBP/CHF PUT 03/07 OTC 2.3	11.280,00	960,00	0,00
CHF	200.000	GBP/CHF PUT 03/07 OTC 2.37	3.620,00	2.780,00	0,00
CHF	250.000.000	JPY/CHF CALL 02/07 OTC 1.07	23.500,00	0,00	0,00
CHF	150.000.000	JPY/CHF PUT 02/07 OTC 1.04	15.750,00	24.000,00	0,01
CHF	150.000.000	JPY/CHF PUT 03/07 OTC 1.03	18.750,00	16.500,00	0,01
CHF	3.000.000	USD/CHF CALL 01/07 OTC 1.25	57.000,00	300,00	0,00
CHF	2.500.000	USD/CHF CALL 01/07 OTC 1.28	34.250,00	250,00	0,00
CHF	5.000.000	USD/CHF CALL 02/07 OTC 1.215	70.000,00	73.500,00	0,04
CHF	2.500.000	USD/CHF PUT 01/07 OTC 1.25	33.750,00	74.500,00	0,04
CHF	2.500.000	USD/CHF PUT 02/07 OTC 1.225	46.250,00	41.000,00	0,02
Total options sur devises / Total currency options			452.730,00	463.690,00	0,26
TOTAL OPTIONS / TOTAL OPTIONS			1.072.813,99	844.942,29	0,47
AVOIRS BANCAIRES / CASH AT BANKS				23.547.321,62	13,07
AUTRES ACTIFS/(PASSIFS) NETS / OTHER NET ASSETS/(LIABILITIES)				6.396.339,27	3,55
TOTAL / TOTAL				180.181.568,79	100,00

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES /
GEOGRAPHICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS

par pays de résidence de l'émetteur au 31 décembre 2006 (en pourcentage de l'actif net) /
by domicile of the issuer as at 31st December 2006 (in percentage of net assets)

France / France	21,40 %
Allemagne / Germany	18,85 %
Etats-Unis d'Amérique / United States of America	14,48 %
Pays-Bas / The Netherlands	12,24 %
Canada / Canada	3,90 %
Luxembourg (Grand-Duché de) / Luxembourg (Grand Duchy of)	3,89 %
Philippines / Philippines	3,89 %
Italie / Italy	2,36 %
Japon / Japan	1,90 %
TOTAL / TOTAL	<u>82,91 %</u>

RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES /
ECONOMICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS

au 31 décembre 2006 (en pourcentage de l'actif net) /
as at 31st December 2006 (in percentage of net assets)

Banques / Banks	29,58 %
Services financiers diversifiés / Diversified financial services	20,50 %
Pays et gouvernements / Countries and governments	14,03 %
Institutions internationales / International institutions	11,18 %
Transports / Transportation	3,90 %
Télécommunications / Telecommunication services	1,90 %
Services aux collectivités / Utilities	1,82 %
TOTAL / TOTAL	<u>82,91 %</u>

RAPPORT DE GESTION

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006**Rétrospective**

L'activité économique, en particulier en Europe, a surpris par sa vigueur. L'embellie des marchés de l'emploi, la rentabilité élevée des entreprises et des taux d'intérêt, encore raisonnables malgré leur résurgence, ont soutenu la consommation des ménages et l'investissement de façon générale. Une fois n'est pas coutume, la croissance européenne a dépassé les prévisions les plus optimistes, tandis qu'aux Etats-Unis, elle donnait des signes de ralentissement assez nets depuis l'été. Outre-Atlantique, la conjoncture a été de plus en plus pénalisée par la morosité de l'immobilier et par l'impact de taux d'intérêt plus élevés qu'ailleurs.

Globalement, l'inflation est demeurée sous contrôle, malgré une tendance haussière due au regain de l'activité et à la hausse des prix de l'énergie. Dans ce contexte, la majorité des banques centrales ont maintenu leur politique de relèvement graduel des taux, des niveaux exceptionnellement bas ne se justifiant plus face à l'amélioration conjoncturelle.

Sur les marchés financiers, l'année affiche un bilan contrasté, dans le sens de nos anticipations. Les marchés actions ont signé des performances solides, mais plus erratiques que celles de 2005, bénéficiant du climat de reprise et d'évaluations raisonnables. Par contre, les obligations ont été pénalisées par la remontée des rendements au premier semestre, consécutive à des craintes de surchauffe et aux excellents chiffres sur la croissance. En outre, pour l'investisseur européen, l'année 2006 a été aussi sélective, le net recul du dollar et du yen ayant péjoré la rentabilité des investissements dans ces devises.

Perspective

La reprise se poursuivra au niveau mondial, à un rythme toutefois plus modéré, en particulier aux Etats-Unis. Outre-Atlantique, les statistiques confirment une décélération graduelle, mais sans équivoque, de la croissance au fur et à mesure que l'impact du tassement

de l'immobilier et de la hausse des taux se fait sentir sur un consommateur passablement endetté.

Malgré le sérieux ralentissement escompté, nous anticipons toujours une progression positive, mais resterons attentifs aux risques de dérive. En cas de recul trop marqué de l'immobilier, les ménages américains pourraient fortement freiner leurs dépenses et entraîner l'économie vers un état anémique, voire récessionniste. L'évolution des prix sera assez stable, incitant les banques centrales à freiner, voire stopper le relèvement du loyer de l'argent en Europe, et à le baisser Outre-Atlantique.

Avec le maintien d'une reprise non inflationniste, les fondamentaux favoriseront raisonnablement les actions. Néanmoins, le potentiel haussier s'annonce plus modéré, et plus aléatoire. Les marchés devront composer avec une progression des bénéfices sensiblement plus modeste alors que l'influence positive d'une baisse des rendements obligataires s'annonce irrégulière, ceux-ci étant appelés à évoluer sans tendance marquée.

Cependant, en l'absence d'un tassement excessif de l'activité américaine susceptible de contrecarrer la croissance économique mondiale, les actions devraient encore s'avérer les investissements les plus attrayants. Les niveaux d'évaluation sont corrects en dépit des gains réalisés. Quant aux obligations, nous anticipons des performances positives, mais modestes. Le potentiel de détente des rendements est limité, sauf en cas de récession, et une tendance légèrement haussière des taux longs est envisagée au second semestre avec la poursuite de la reprise mondiale.

Evolution du prix de la part

Depuis le 1^{er} janvier 2006, le prix de la part est passé de EUR 99,13 à EUR 98,06 le 31 décembre 2006, soit une performance de -1,08 %.

Note: Les informations de ce rapport sont données à titre historique et ne sont pas indicatives des résultats futurs.

REPORT ON ACTIVITY*from 1st January 2006 to 31st December 2006***Review**

Economies, especially in Europe, turned out to be surprisingly robust. The upturn on jobs markets, high corporate profitability and the still reasonable level of interest rates in spite of some increases helped to underpin consumer spending and investment in general. For once, growth in Europe actually surpassed even the most optimistic forecasts whereas the US economy began to betray unmistakable signs of slowing down from the summer on. The US economy has been increasingly handicapped by the lacklustre housing market and the more marked impact of interest rates being higher than elsewhere.

Overall, inflation was being kept under control despite an underlying uptrend fuelled by strengthening economies and rising energy prices. Against this background, most central banks persisted with the policy of gradually raising interest rates as the latter's exceptionally low levels were no longer warranted given the economic upswings in evidence.

Financial markets experienced mixed fortunes in 2006, but that was pretty much what we had expected. Equity markets turned in some handsome gains, but their behaviour was more erratic than in 2005, as they benefited from the economic upswing and reasonable valuation levels. In contrast, bonds were impeded by the move upwards in yields in the opening half of the year, prompted by fears about overheating economies and some impressive growth data. Moreover, for European investors, 2006 was a hit-and-miss year, with the steep drop in the dollar and yen denting returns on investments in assets denominated in these currencies.

Outlook

The economic recovery is set to extend worldwide, but at a gentler pace than in 2006, especially in the USA. Statistics being released on the American side of the Atlantic have confirmed the steady, but unmistakable,

downturn in economic growth as the knock-on effects from the slide on the housing market and higher interest rates have begun to hit fairly heavily indebted consumers in their pockets.

Although the US economy is heading for a slowdown, we still believe that it will register positive growth, but we will be watching carefully for any signs of slippage. If the housing market were to slump too seriously, US households might well curtail their consumer spending quite noticeably, plunging the US economy into the doldrums or even into recession. Inflation should steer a steady course, prompting central banks to slow down or even call a halt to their interest-rate hikes in Europe and to lower rates in the USA.

With the non-inflationary recovery phase continuing, fundamentals are set to remain reasonably favourable for shares. Having said that though, equities' upside potential looks likely to be moderate and more haphazard. Markets are going to have to cope with noticeably less vigorous earnings growth whilst any positive influence from a drift down in bond yields will probably be more erratic as they can be expected to behave in a somewhat direction-less manner.

However, unless there is a severe downturn in the US economy that might seriously curb growth in the global economy, shares should still feature as the most attractive investment vehicles. Valuation levels are fair in spite of the gains already achieved. As for bonds, we would expect to see positive, but only small returns. The potential for bond yields to drift downwards is limited, unless a recession bites, and a gentle uptrend in long-term rates can be expected for the second half as the global economy continues to expand.

Trend in unit price

From 1 January to 31 December 2006, the price of the unit drifted down from EUR 99.13 to EUR 98.06, which equates to a decline of 1.08%.

Notice: The information in this report represent historical data and are not indications for results in the future.

ÉTAT DU PATRIMOINE / STATEMENT OF NET ASSETS

au 31 décembre 2006 (en EUR) / as at 31st December 2006 (in EUR)

ACTIF / ASSETS

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation / <i>Securities portfolio at market value</i>	46.451.333,14
Avoirs bancaires / <i>Cash at banks</i>	5.592.148,97
Frais de constitution, nets/ <i>Formation expenses, net</i>	4.661,02
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres / <i>Income receivable on portfolio</i>	855.996,78
Intérêts bancaires à recevoir / <i>Interest receivable on bank accounts</i>	40.390,46
Total de l'actif / <i>Total assets</i>	52,944.530,37

EXIGIBLE / LIABILITIES

Frais à payer / <i>Expenses payable</i>	62.418,11
Total de l'exigible / <i>Total liabilities</i>	62.418,11
ACTIF NET à la fin de l'exercice / <i>NET ASSETS at the end of the year</i>	52.882.112,26
Nombre de parts de capitalisation en circulation / <i>Capitalisation units outstanding</i>	539.262
Valeur nette d'inventaire par part de capitalisation / <i>Net asset value per capitalisation units</i>	98,06

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

**ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET /
STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS**

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006 (en EUR) / from 1st January 2006 to 31st December 2006 (in EUR)

REVENUS / INCOME

Dividendes, nets / <i>Dividends, net</i>	322.000,00
Intérêts sur obligations et autres titres d'emprunt, nets / <i>Interest on bonds and other debt securities, net</i>	1.491.340,58
Intérêts bancaires / <i>Interest on bank accounts</i>	125.487,31
Autres revenus / <i>Other income</i>	64.296,05
Total des revenus / <i>Total income</i>	2.003.123,94

CHARGES / EXPENSES

Commission de gestion / <i>Management fees</i>	424.980,41
Commission de banque dépositaire / <i>Custodian fees</i>	51.742,51
Frais bancaires et autres commissions / <i>Banking charges and other fees</i>	2.455,91
Frais sur transactions / <i>Transaction fees</i>	2.007,00
Frais de révision et de contrôle / <i>Audit and supervisory fees</i>	3.698,44
Autres frais d'administration / <i>Other administration costs</i>	33.376,74
Taxe d'abonnement / <i>Subscription duty</i>	24.216,46
Autres charges / <i>Other expenses</i>	1.350,05
Total des charges / <i>Total expenses</i>	543.827,52

REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS / <i>NET INVESTMENT INCOME</i>	1.459.296,42
--	--------------

BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E) / NET REALISED GAIN/(LOSS)

- sur portefeuille-titres / <i>- on portfolio</i>	-272.016,68
- sur devises / <i>- on foreign exchange</i>	-1.194,55
RÉSULTAT RÉALISÉ / <i>REALISED RESULT</i>	1.186.085,19

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

**ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET (suite) /
STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS (continued)**

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006 (en EUR) / from 1st January 2006 to 31st December 2006 (in EUR)

VARIATION NETTE DE LA PLUS- / (MOINS-)VALUE NON RÉALISÉE / NET VARIATION OF THE UNREALISED GAIN/(LOSS)	
– sur portefeuille-titres / – on portfolio	–1.795.065,15
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS / RESULT OF OPERATIONS	–608.979,96
Emissions / Subscriptions	6.221.021,65
Rachats / Redemptions	–7.844.610,62
TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET / TOTAL CHANGE IN NET ASSETS	–2.232.568,93
TOTAL DE L'ACTIF NET au début de l'exercice / TOTAL NET ASSETS at the beginning of the year	55.114.681,19
TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de l'exercice / TOTAL NET ASSETS at the end of the year	52.882.112,26

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

STATISTIQUES / STATISTICAL INFORMATION

au 31 décembre 2006 (en EUR) / as at 31st December 2006 (in EUR)

TOTAL DE L'ACTIF NET / TOTAL NET ASSETS

– au 31.12.2006 / – as at 31.12.2006	55.882.112,26
– au 31.12.2005 / – as at 31.12.2005	55.114.681,19

Portfolio Turnover Rate (en %)

(les émissions et les rachats sont compensés par jour de calcul VNI) /

Portfolio Turnover Rate (in %)

(subscriptions and redemptions of shares are netted by NAV calculation)

– au 31.12.2006 / – as at 31.12.2006	8,51
--------------------------------------	------

NOMBRE DE PARTS DE CAPITALISATION / NUMBER OF CAPITALISATION UNITS

– en circulation au début de l'exercice / – outstanding at the beginning of the year	555.974
– souscrites / – subscribed	63.543
– remboursées / – redeemed	– 80.255
– en circulation à la fin de l'exercice / – outstanding at the end of the year	539.262

**VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CAPITALISATION /
NET ASSET VALUE PER CAPITALISATION UNITS**

– la plus élevée / – highest	99,35
	17.01.2006
– la moins élevée / – lowest	96,46
	09.05.2006
– au 31.12.2006 / – as at 31.12.2006	98,06
– au 31.12.2005 / – as at 31.12.2005	99,13

TER PAR ACTION DE CAPITALISATION (EN %) / TER PER CAPITALISATION SHARE (IN %)

– au 31.12.2006 / – as at 31.12.2006	1,02
--------------------------------------	------

**ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS /
STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS**

au 31 décembre 2006 (en EUR) / as at 31st December 2006 (in EUR)

Devise Currency	Quantité/ Valeur nominale Number/ Nominal value	Dénomination Description	Coût d'acquisition Cost	Valeur d'évaluation Market value	% des actifs nets % of net assets
--------------------	--	-----------------------------	-------------------------------	---	--

PORTEFEUILLE-TITRES / INVESTMENTS IN SECURITIES

VALEURS MOBILIÈRES ADMISES À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS /
TRANSFERABLE SECURITIES ADMITTED TO AN OFFICIAL STOCK EXCHANGE LISTING

Organismes de placement collectif / Undertakings for collective investment

EUR	420.000	UBS (Lux) Bond SICAV EUR Select B	4.460.844,33	4.405.800,00	8,33
Total organismes de placement collectif / Total undertakings for collective investment			4.460.844,33	4.405.800,00	8,33

Certificats d'investissements / Investment certificates

EUR	32.500	Bank Vontobel Cayman Certif 5Y EUR TRet Swap 31.12.Perpetual	3.347.928,68	3.259.750,00	6,16
Total certificats d'investissements / Total investment certificates			3.347.928,68	3.259.750,00	6,16

Obligations / Bonds

EUR	900.000	ABN Amro Bouwfonds 6% EMTN 00/14.04.10	1.035.499,59	950.620,95	1,80
EUR	680.000	Allgemeine Hypo Rheinboden AG 5% Ser 501 99/02.09.09	746.017,98	694.076,00	1,31
EUR	1.000.000	Bank Austria Creditanstalt AG 5.75% EMTN 01/22.02.13	1.175.821,84	1.079.419,20	2,04
EUR	700.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 4.25% EMTN Sen 98/05.01.09	749.131,57	703.780,00	1,33
EUR	1.100.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 5.25% EMTN 01/04.07.11	1.255.309,64	1.156.540,00	2,19
EUR	1.100.000	Caisse Nat des Autoroutes 5.9% 97/06.06.11	1.279.453,39	1.179.080,98	2,23
EUR	200.000	Caisse Refinancement Habitat 4.25% 03/25.10.14	202.710,62	201.410,00	0,38
EUR	1.300.000	Caisse d'Amort de la Dette Soc 4% EMTN Sen 04/25.10.19	1.359.025,22	1.284.595,00	2,43
EUR	1.100.000	Caisse d'Amort de la Dette Soc 5.25% 98/25.10.12	1.267.982,80	1.174.085,00	2,22
EUR	1.100.000	Cie de Financement Foncier 6.125% 00/23.02.15	1.374.922,16	1.253.175,00	2,37
EUR	800.000	Depfa Deutsche Pfandbriefbk AG 5.5% Ser 470 98/15.01.10	900.420,29	833.135,84	1,58
EUR	1.000.000	Depfa Deutsche Pfandbriefbk AG 5.5% Ser 473 98/15.01.13	1.170.566,35	1.077.300,00	2,04
EUR	750.000	Electricité de France 5% 98/28.01.09	816.831,41	764.508,37	1,45
EUR	1.000.000	Hypothekenbank in Essen AG 5.25% EMTN 01/17.01.11	1.126.539,27	1.043.100,00	1,97
EUR	660.000	IADB 5.5% 00/30.03.10	748.337,34	689.964,00	1,31
EUR	1.050.000	ING Bank NV 6% EMTN 00/01.03.10	1.175.805,95	1.108.104,16	2,10
EUR	1.100.000	KFW AG 3.5% 06/04.07.21	1.015.589,80	1.021.515,00	1,93
EUR	900.000	KFW AG 4.75% 98/11.08.10	996.901,56	925.680,33	1,75
EUR	1.100.000	Lloyds TSB Group Plc 4.75% EMTN Sub 99/18.03.11	1.207.622,46	1.125.740,00	2,13
EUR	1.300.000	NRW.BANK 3.875% EMTN Ser 032 05/27.01.20	1.343.205,42	1.258.725,00	2,38
EUR	1.200.000	Nederlandse Waterschapsbank NV 3.375% EMTN 06/19.01.16	1.170.934,98	1.134.720,00	2,15
EUR	1.200.000	Oesterreich 3.5% EMTN 05/15.07.15	1.225.724,94	1.160.474,52	2,19
EUR	750.000	SNCF 4.625% EMTN 99/25.10.09	818.115,56	763.762,50	1,44
			24.162.470,14	22.583.511,85	42,72

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS (suite) /
STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS (continued)

au 31 décembre 2006 (en EUR) / as at 31st December 2006 (in EUR)

Devise Currency	Quantité/ Valeur nominale Number/ Nominal value	Dénomination Description	Coût d'acquisition Cost	Valeur d'évaluation Market value	% des actifs nets % of net assets
GBP	200.000	EIB 5.5% 00/15.04.25	323.350,89	323.192,40	0,61
GBP	880.000	KFW Intl Finance Inc 5.375% EMTN 01/07.12.11	1.375.670,96	1.318.312,51	2,49
GBP	450.000	LCR Fin Plc 4.75% Sen 99/31.12.10	682.447,99	656.239,05	1,24
GBP	800.000	Nordic Investment Bank 5.75% EMTN Sen 99/16.12.14	1.296.777,31	1.237.164,06	2,34
			<u>3.678.247,15</u>	<u>3.534.908,02</u>	<u>6,68</u>
SEK	3.700.000	EIB 4% Sen 03/15.04.09	417.080,27	411.115,29	0,78
SEK	5.300.000	Sweden 5.5% Ser 1046 02/08.10.12	645.624,49	637.022,45	1,20
			<u>1.062.704,76</u>	<u>1.048.137,74</u>	<u>1,98</u>
USD	800.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 6% EMTN Sen 99/30.04.09	707.726,80	620.031,10	1,17
USD	650.000	Development Bank of Japan 6.875% 99/30.11.11	590.380,05	530.076,98	1,00
USD	1.200.000	General Electric Capital Corp 7% EMTN Sen 97/11.06.10	1.114.577,30	962.448,33	1,82
USD	150.000	Italia 6.875% 93/27.09.23	138.932,00	132.217,76	0,25
USD	1.000.000	KFW AG 4.375% 05/21.07.15	768.468,07	730.744,43	1,38
USD	200.000	Ontario (Province of) 4.5% 05/03.02.15	163.910,15	147.316,93	0,28
			<u>3.483.994,37</u>	<u>3.122.835,53</u>	<u>5,90</u>
Total obligations / Total bonds			<u>32.387.416,42</u>	<u>30.289.393,14</u>	<u>57,28</u>

AUTRES VALEURS MOBILIÈRES /
OTHER TRANSFERABLE SECURITIES

Organismes de placement collectif / Undertakings for collective investment

EUR	44.000	Cred Suisse Bd Fd Premium EUR	4.548.877,56	4.220.040,00	7,98
EUR	43.000	Swisscanto (CH) Bd Fd Opp EUR	4.466.540,56	4.276.350,00	8,09
Total organismes de placement collectif / Total undertakings for collective investment			<u>9.015.418,12</u>	<u>8.496.390,00</u>	<u>16,07</u>
TOTAL PORTEFEUILLE-TITRES / TOTAL INVESTMENTS IN SECURITIES			<u>49.211.607,55</u>	<u>46.451.333,14</u>	<u>87,84</u>
AVOIRS BANCAIRES / CASH AT BANKS				5.592.148,97	10,57
AUTRES ACTIFS/(PASSIFS) NETS / OTHER NET ASSETS/(LIABILITIES)				838.630,15	1,59
TOTAL / TOTAL				<u>52.882.112,26</u>	<u>100,00</u>

**RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES /
GEOGRAPHICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS**

par pays de résidence de l'émetteur au 31 décembre 2006 (en pourcentage de l'actif net) /
by domicile of the issuer as at 31st December 2006 (in percentage of net assets)

Suisse / Switzerland	16,07 %
Allemagne / Germany	14,34 %
France / France	12,52 %
Pays-Bas / The Netherlands	10,74 %
Luxembourg (Grand-Duché de) / Luxembourg (Grand Duchy of)	9,72 %
Caïman (Iles) / Cayman Islands	6,16 %
Etats-Unis d'Amérique / United States of America	5,62 %
Autriche / Austria	4,23 %
Royaume-Uni / United Kingdom	3,37 %
Finlande / Finland	2,34 %
Suède / Sweden	1,20 %
Japon / Japan	1,00 %
Canada / Canada	0,28 %
Italie / Italy	0,25 %
TOTAL / TOTAL	87,84 %

**RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES /
ECONOMICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS**

au 31 décembre 2006 (en pourcentage de l'actif net) /
as at 31st December 2006 (in percentage of net assets)

Banques / Banks	32,30 %
Organismes de placement collectif / Undertakings for collective investment	24,40 %
Services financiers diversifiés / Diversified financial services	12,41 %
Pays et gouvernements / Countries and governments	10,52 %
Institutions internationales / International institutions	5,04 %
Services aux collectivités / Utilities	1,45 %
Transports / Transportation	1,44 %
Administrations publiques locales / Local public administrations	0,28 %
TOTAL / TOTAL	87,84 %

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

RAPPORT DE GESTION

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006**Rétrospective**

L'activité économique, en particulier en Europe, a surpris par sa vigueur. L'embellie des marchés de l'emploi, la rentabilité élevée des entreprises et des taux d'intérêt, encore raisonnables malgré leur résurgence, ont soutenu la consommation des ménages et l'investissement de façon générale. Une fois n'est pas coutume, la croissance européenne a dépassé les prévisions les plus optimistes, tandis qu'aux Etats-Unis, elle donnait des signes de ralentissement assez nets depuis l'été. Outre-Atlantique, la conjoncture a été de plus en plus pénalisée par la morosité de l'immobilier et par l'impact de taux d'intérêt plus élevés qu'ailleurs.

Globalement, l'inflation est demeurée sous contrôle, malgré une tendance haussière due au regain de l'activité et à la hausse des prix de l'énergie. Dans ce contexte, la majorité des banques centrales ont maintenu leur politique de relèvement graduel des taux, des niveaux exceptionnellement bas ne se justifiant plus face à l'amélioration conjoncturelle.

Sur les marchés financiers, l'année affiche un bilan contrasté, dans le sens de nos anticipations. Les marchés actions ont signé des performances solides, mais plus erratiques que celles de 2005, bénéficiant du climat de reprise et d'évaluations raisonnables. Par contre, les obligations ont été pénalisées par la remontée des rendements au premier semestre, consécutive à des craintes de surchauffe et aux excellents chiffres sur la croissance. En outre, pour l'investisseur européen, l'année 2006 a été aussi sélective, le net recul du dollar et du yen ayant pénalisé la rentabilité des investissements dans ces devises.

Perspective

La reprise se poursuivra au niveau mondial, à un rythme toutefois plus modéré, en particulier aux Etats-Unis. Outre-Atlantique, les statistiques confirment une décélération graduelle, mais sans équivoque, de la croissance au fur et à mesure que l'impact du tassement

de l'immobilier et de la hausse des taux se fait sentir sur un consommateur passablement endetté.

Malgré le sérieux ralentissement escompté, nous anticipons toujours une progression positive, mais resterons attentifs aux risques de dérive. En cas de recul trop marqué de l'immobilier, les ménages américains pourraient fortement freiner leurs dépenses et entraîner l'économie vers un état anémique, voire récessionniste. L'évolution des prix sera assez stable, incitant les banques centrales à freiner, voire stopper le relèvement du loyer de l'argent en Europe, et à le baisser Outre-Atlantique.

Avec le maintien d'une reprise non inflationniste, les fondamentaux favoriseront raisonnablement les actions. Néanmoins, le potentiel haussier s'annonce plus modéré, et plus aléatoire. Les marchés devront composer avec une progression des bénéfices sensiblement plus modeste alors que l'influence positive d'une baisse des rendements obligataires s'annonce irrégulière, ceux-ci étant appelés à évoluer sans tendance marquée.

Cependant, en l'absence d'un tassement excessif de l'activité américaine susceptible de contrecarrer la croissance économique mondiale, les actions devraient encore s'avérer les investissements les plus attrayants. Les niveaux d'évaluation sont corrects en dépit des gains réalisés. Quant aux obligations, nous anticipons des performances positives, mais modestes. Le potentiel de détente des rendements est limité, sauf en cas de récession, et une tendance légèrement haussière des taux longs est envisagée au second semestre avec la poursuite de la reprise mondiale.

Evolution du prix de la part

Depuis le 1^{er} janvier 2006, le prix de la part est passé de CHF 98,75 à CHF 98,40 le 31 décembre 2006, soit une performance de -0,35 %.

Note: Les informations de ce rapport sont données à titre historique et ne sont pas indicatives des résultats futurs.

REPORT ON ACTIVITY*from 1st January 2006 to 31st December 2006***Review**

Economies, especially in Europe, turned out to be surprisingly robust. The upturn on jobs markets, high corporate profitability and the still reasonable level of interest rates in spite of some increases helped to underpin consumer spending and investment in general. For once, growth in Europe actually surpassed even the most optimistic forecasts whereas the US economy began to betray unmistakable signs of slowing down from the summer on. The US economy has been increasingly handicapped by the lacklustre housing market and the more marked impact of interest rates being higher than elsewhere.

Overall, inflation was being kept under control despite an underlying uptrend fuelled by strengthening economies and rising energy prices. Against this background, most central banks persisted with the policy of gradually raising interest rates as the latter's exceptionally low levels were no longer warranted given the economic upswings in evidence.

Financial markets experienced mixed fortunes in 2006, but that was pretty much what we had expected. Equity markets turned in some handsome gains, but their behaviour was more erratic than in 2005, as they benefited from the economic upswing and reasonable valuation levels. In contrast, bonds were impeded by the move upwards in yields in the opening half of the year, prompted by fears about overheating economies and some impressive growth data. Moreover, for European investors, 2006 was a hit-and-miss year, with the steep drop in the dollar and yen denting returns on investments in assets denominated in these currencies.

Outlook

The economic recovery is set to extend worldwide, but at a gentler pace than in 2006, especially in the USA. Statistics being released on the American side of the Atlantic have confirmed the steady, but unmistakable,

downturn in economic growth as the knock-on effects from the slide on the housing market and higher interest rates have begun to hit fairly heavily indebted consumers in their pockets.

Although the US economy is heading for a slowdown, we still believe that it will register positive growth, but we will be watching carefully for any signs of slippage. If the housing market were to slump too seriously, US households might well curtail their consumer spending quite noticeably, plunging the US economy into the doldrums or even into recession. Inflation should steer a steady course, prompting central banks to slow down or even call a halt to their interest-rate hikes in Europe and to lower rates in the USA.

With the non-inflationary recovery phase continuing, fundamentals are set to remain reasonably favourable for shares. Having said that though, equities' upside potential looks likely to be moderate and more haphazard. Markets are going to have to cope with noticeably less vigorous earnings growth whilst any positive influence from a drift down in bond yields will probably be more erratic as they can be expected to behave in a somewhat direction-less manner.

However, unless there is a severe downturn in the US economy that might seriously curb growth in the global economy, shares should still feature as the most attractive investment vehicles. Valuation levels are fair in spite of the gains already achieved. As for bonds, we would expect to see positive, but only small returns. The potential for bond yields to drift downwards is limited, unless a recession bites, and a gentle uptrend in long-term rates can be expected for the second half as the global economy continues to expand.

Trend in unit price

From 1 January to 31 December 2006, the price of the unit slid from CHF 98.75 to CHF 98.40, which equates to a decline of 0.35%.

Notice: The information in this report represent historical data and are not indications for results in the future.

ÉTAT DU PATRIMOINE / STATEMENT OF NET ASSETS

au 31 décembre 2006 (en CHF) / as at 31st December 2006 (in CHF)

ACTIF / ASSETS

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation / <i>Securities portfolio at market value</i>	78.452.915,60
Avoirs bancaires / <i>Cash at banks</i>	8.558.097,63
Frais de constitution, nets/ <i>Formation expenses, net</i>	7.731,77
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres / <i>Income receivable on portfolio</i>	1.215.211,41
Intérêts bancaires à recevoir / <i>Interest receivable on bank accounts</i>	32.901,12
Total de l'actif / <i>Total assets</i>	88.266.857,53

EXIGIBLE / LIABILITIES

Frais à payer / <i>Expenses payable</i>	102.562,71
Total de l'exigible / <i>Total liabilities</i>	102.562,71
ACTIF NET à la fin de l'exercice / <i>NET ASSETS at the end of the year</i>	88.164.294,82
Nombre de parts de capitalisation en circulation / <i>Capitalisation units outstanding</i>	895.963
Valeur nette d'inventaire par part de capitalisation / <i>Net asset value per capitalisation units</i>	98,40

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

**ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET /
STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS**

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006 (en CHF) / from 1st January 2006 to 31st December 2006 (in CHF)

REVENUS / INCOME

Dividendes, nets / <i>Dividends, net</i>	423.400,00
Intérêts sur obligations et autres titres d'emprunt, nets / <i>Interest on bonds and other debt securities, net</i>	2.186.217,35
Intérêts bancaires / <i>Interest on bank accounts</i>	84.562,11
Autres revenus / <i>Other income</i>	76.132,07
Total des revenus / <i>Total income</i>	2.770.311,53

CHARGES / EXPENSES

Commission de gestion / <i>Management fees</i>	715.753,57
Commission de banque dépositaire / <i>Custodian fees</i>	84.323,69
Frais bancaires et autres commissions / <i>Banking charges and other fees</i>	5.040,99
Frais sur transactions / <i>Transaction fees</i>	3.069,41
Frais de révision et de contrôle / <i>Audit and supervisory fees</i>	6.132,97
Autres frais d'administration / <i>Other administration costs</i>	55.484,14
Taxe d'abonnement / <i>Subscription duty</i>	44.729,94
Intérêts bancaires payés <i>Interest paid on bank liabilities</i>	0,25
Autres charges / <i>Other expenses</i>	2.241,58
Total des charges / <i>Total expenses</i>	916.776,54
REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS / <i>NET INVESTMENT INCOME</i>	1.853.534,99

BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E) / NET REALISED GAIN/(LOSS)

– sur portefeuille-titres / <i>– on portfolio</i>	–300.172,94
– sur devises / <i>– on foreign exchange</i>	23.214,62
RÉSULTAT RÉALISÉ / <i>REALISED RESULT</i>	1.576.576,67

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

**ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET (suite) /
STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS (continued)**

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006 (en CHF) / from 1st January 2006 to 31st December 2006 (in CHF)

VARIATION NETTE DE LA PLUS-/(MOINS-)VALUE NON RÉALISÉE / NET VARIATION OF THE UNREALISED GAIN/(LOSS)	
– sur portefeuille-titres / – on portfolio	–1.917.788,57
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS / RESULT OF OPERATIONS	–341.211,90
Emissions / Subscriptions	5.838.934,19
Rachats / Redemptions	–8.952.872,77
TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET / TOTAL CHANGE IN NET ASSETS	–3.455.150,48
TOTAL DE L'ACTIF NET au début de l'exercice / TOTAL NET ASSETS at the beginning of the year	91.619.445,30
TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de l'exercice / TOTAL NET ASSETS at the end of the year	88.164.294,82

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

STATISTIQUES / STATISTICAL INFORMATION

au 31 décembre 2006 (en CHF) / as at 31st December 2006 (in CHF)

TOTAL DE L'ACTIF NET / TOTAL NET ASSETS

– au 31.12.2006 / – as at 31.12.2006	88.164.294,82
– au 31.12.2005 / – as at 31.12.2005	91.619.445,30

Portfolio Turnover Rate (en %)

(les émissions et les rachats sont compensés par jour de calcul VNI) /

Portfolio Turnover Rate (in %)

(subscriptions and redemptions of shares are netted by NAV calculation)

– au 31.12.2006 / – as at 31.12.2006	12,27
--------------------------------------	-------

NOMBRE DE PARTS DE CAPITALISATION / NUMBER OF CAPITALISATION UNITS

– en circulation au début de l'exercice / – outstanding at the beginning of the year	927.824
– souscrites / – subscribed	59.567
– remboursées / – redeemed	– 91.428
– en circulation à la fin de l'exercice / – outstanding at the end of the year	895.963

**VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CAPITALISATION /
NET ASSET VALUE PER CAPITALISATION UNITS**

– la plus élevée / – highest	99,08
	21.12.2006
– la moins élevée / – lowest	96,61
	16.05.2006
– au 31.12.2006 / – as at 31.12.2006	98,40
– au 31.12.2005 / – as at 31.12.2005	98,75

TER PAR ACTION DE CAPITALISATION (EN %) / TER PER CAPITALISATION SHARE (IN %)

– au 31.12.2006 / – as at 31.12.2006	1,02
--------------------------------------	------

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS /
STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS

au 31 décembre 2006 (en CHF) / as at 31st December 2006 (in CHF)

Devise Currency	Quantité/ Valeur nominale Number/ Nominal value	Dénomination Description	Coût d'acquisition Cost	Valeur d'évaluation Market value	% des actifs nets % of net assets
--------------------	--	-----------------------------	-------------------------------	---	--

PORTEFEUILLE-TITRES / INVESTMENTS IN SECURITIES

VALEURS MOBILIÈRES ADMISES À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS /
TRANSFERABLE SECURITIES ADMITTED TO AN OFFICIAL STOCK EXCHANGE LISTING

Certificats d'investissements / Investment certificates

CHF	60.000	Bank Vontobel Cayman Certif 5Y CHF TRet Swap 31.12.Perpetual	6.132.738,60	5.904.000,00	6,70
CHF	63.000	Bq Canton Vaudoise (Guernsey) Certif BCV Bdtop CHF 17.06.10	6.476.400,00	6.387.570,00	7,25
Total certificats d'investissements / Total investment certificates			12.609.138,60	12.291.570,00	13,95

Obligations / Bonds

CHF	1.400.000	ABN Amro Bank NV 4.125% 99/10.12.09	1.555.965,20	1.460.900,00	1,66
CHF	1.320.000	Bank Austria Creditanstalt AG 4% EMTN Ser 93 00/18.01.10	1.473.442,85	1.372.800,00	1,56
CHF	1.300.000	Bayerische LB 4% EMTN 01/19.01.11	1.475.845,00	1.369.550,00	1,55
CHF	1.800.000	Caisse Nat des Autoroutes 3.375% 98/27.02.08	1.913.195,82	1.818.540,00	2,06
CHF	1.000.000	Citigroup Inc 3.125% EMTN 06/27.09.21	999.000,00	1.013.500,00	1,15
CHF	1.400.000	Deutsche Bank AG 3.5% 98/29.05.08	1.495.445,70	1.418.200,00	1,61
CHF	1.570.000	Dexia Municipal Agency 4% 00/08.03.10	1.759.584,92	1.639.865,00	1,86
CHF	1.320.000	EIB 5% 95/18.10.07	1.445.452,20	1.348.908,00	1,53
CHF	1.700.000	Eurohypo AG 4.5% 00/10.05.10	1.947.289,90	1.804.550,00	2,05
CHF	700.000	General Electric Capital Corp 3.125% 99/15.07.09	745.198,60	709.100,00	0,80
CHF	2.000.000	General Electric Capital Corp 3.375% EMTN 06/19.06.18	2.039.000,00	2.095.000,00	2,38
CHF	1.800.000	Italia 3.5% EMTN 98/25.09.08	1.928.621,00	1.827.900,00	2,07
CHF	1.350.000	John Hancock Global Fding Ltd 3.75% EMTN 98/22.12.08	1.459.360,40	1.380.375,00	1,57
CHF	1.200.000	John Hancock Global Fding Ltd 4% EMTN Ser 1999-F 99/13.08.09	1.311.843,40	1.238.400,00	1,40
CHF	1.250.000	KFW Intl Finance Inc 4% 00/15.02.12	1.433.724,50	1.339.375,00	1,52
CHF	1.320.000	LB Hessen-Thuringen GZ 3.75% 01/01.02.11	1.477.800,15	1.379.070,00	1,56
CHF	1.700.000	MBIA Inc 4.5% 00/15.06.10	1.914.611,70	1.798.600,00	2,04
CHF	1.630.000	Nederlandse Waterschapsbank NV 3% EMTN 99/25.02.09	1.739.428,85	1.647.115,00	1,87
CHF	1.500.000	Pacific Life Funding Llc 4.75% 00/30.06.10	1.734.719,10	1.602.000,00	1,82
CHF	200.000	Quebec (Province of) 3.5% EMTN 98/17.09.08	213.141,85	203.050,00	0,23
CHF	1.750.000	Rabobank Nederland 4.25% 00/14.09.12	2.051.819,10	1.903.125,00	2,16
CHF	1.500.000	Réseau Ferré de France SA 3.25% 99/01.06.11	1.646.487,00	1.543.125,00	1,75
			33.760.977,24	31.913.048,00	36,20
EUR	1.100.000	Caisse Nat des Autoroutes 5.9% 97/06.06.11	1.962.197,10	1.897.572,83	2,15
EUR	800.000	Caisse d'Amort de la Dette Soc 4% EMTN Sen 04/25.10.19	1.258.279,20	1.272.236,00	1,44
EUR	1.300.000	Caisse d'Amort de la Dette Soc 5.25% 98/25.10.12	2.299.364,73	2.233.083,83	2,53
EUR	1.200.000	Depfa Deutsche Pfandbriefbk AG 5.5% Ser 470 98/15.01.10	2.084.611,75	2.011.230,74	2,28
EUR	1.150.000	IADB 5.5% 00/30.03.10	1.998.521,78	1.934.795,89	2,19
EUR	1.050.000	ING Bank NV 6% EMTN 00/01.03.10	1.842.276,44	1.783.345,15	2,02
EUR	700.000	NRW.BANK 3.875% EMTN Ser 032 05/27.01.20	1.060.471,25	1.090.788,04	1,24
			12.505.722,25	12.223.052,4	13,85

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS (suite) /
STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS (continued)

au 31 décembre 2006 (en CHF) / as at 31st December 2006 (in CHF)

Devise Currency	Quantité/ Valeur nominale Number/ Nominal value	Dénomination Description	Coût d'acquisition Cost	Valeur d'évaluation Market value	% des actifs nets % of net assets
SEK	4.000.000	EIB 4% Sen 03/15.04.09	696.792,41	715.281,03	0,81
SEK	5.600.000	Sweden 5.5% Ser 1046 02/08.10.12	1.059.896,76	1.083.232,58	1,23
			1.756.689,17	1.798.513,61	2,04
USD	1.000.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 6% EMTN Sen 99/30.04.09	1.371.086,86	1.247.321,20	1,42
USD	450.000	Development Bank of Japan 6.875% 99/30.11.11	648.150,91	590.599,30	0,67
USD	1.250.000	General Electric Capital Corp 7% EMTN Sen 97/11.06.10	1.793.952,72	1.613.470,43	1,83
USD	150.000	Italia 6.875% 93/27.09.23	218.130,46	212.786,76	0,24
USD	400.000	KFW AG 4.375% 05/21.07.15	506.510,99	470.414,10	0,53
USD	500.000	Oesterreichische Kontrollbk AG 4.875% 06/16.02.16	615.923,31	606.602,02	0,69
USD	400.000	Ontario (Province of) 4.5% 05/03.02.15	509.485,21	474.173,70	0,54
			5.663.240,46	5.215.367,5	5,92
Total obligations / Total bonds			53.686.629,12	51.149.981,60	58,01

AUTRES VALEURS MOBILIÈRES /
OTHER TRANSFERABLE SECURITIES

Organismes de placement collectif / Undertakings for collective investment

CHF	58.000	Cred Suisse Bd Fd Premium SFR	5.834.513,20	5.460.700,00	6,19
CHF	4.200	Credit Suiss Short Mat Fd Prem CHF	4.181.704,00	4.023.264,00	4,56
CHF	58.000	Swisscanto Bd Fd Opp Hedge CHF	5.816.095,00	5.527.400,00	6,27
Total organismes de placement collectif / Total undertakings for collective investment			15.832.312,20	15.011.364,00	17,02
TOTAL PORTEFEUILLE-TITRES / TOTAL INVESTMENTS IN SECURITIES			82.128.079,92	78.452.915,60	88,98
AVOIRS BANCAIRES / CASH AT BANKS				8.558.097,63	9,71
AUTRES ACTIFS/(PASSIFS) NETS / OTHER NET ASSETS/(LIABILITIES)				1.153.281,59	1,31
TOTAL / TOTAL				88.164.294,82	100,00

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

**RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES /
GEOGRAPHICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS**

par pays de résidence de l'émetteur au 31 décembre 2006 (en pourcentage de l'actif net) /
by domicile of the issuer as at 31st December 2006 (in percentage of net assets)

Suisse / Switzerland	17,02 %
Etats-Unis d'Amérique / United States of America	11,91 %
France / France	11,79 %
Allemagne / Germany	10,82 %
Pays-Bas / The Netherlands	9,13 %
Caïman (Iles) / Cayman Islands	8,52 %
Guernesey / Guernsey	7,25 %
Jersey / Jersey	2,97 %
Luxembourg (Grand-Duché de) / Luxembourg (Grand Duchy of)	2,34 %
Italie / Italy	2,31 %
Autriche / Austria	2,25 %
Suède / Sweden	1,23 %
Canada / Canada	0,77 %
Japon / Japan	0,67 %
TOTAL / TOTAL	88,98 %

**RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES /
ECONOMICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS**

au 31 décembre 2006 (en pourcentage de l'actif net) /
as at 31st December 2006 (in percentage of net assets)

Banques / Banks	38,15 %
Organismes de placement collectif / Undertakings for collective investment	17,02 %
Services financiers diversifiés / Diversified financial services	13,00 %
Pays et gouvernements / Countries and governments	11,72 %
Institutions internationales / International institutions	4,53 %
Assurances / Insurance	2,04 %
Transports / Transportation	1,75 %
Administrations publiques locales / Local public administrations	0,77 %
TOTAL / TOTAL	88,98 %

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

RAPPORT DE GESTION

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006**Rétrospective**

L'activité économique, en particulier en Europe, a surpris par sa vigueur. L'embellie des marchés de l'emploi, la rentabilité élevée des entreprises et des taux d'intérêt, encore raisonnables malgré leur résurgence, ont soutenu la consommation des ménages et l'investissement de façon générale. Une fois n'est pas coutume, la croissance européenne a dépassé les prévisions les plus optimistes, tandis qu'aux Etats-Unis, elle donnait des signes de ralentissement assez nets depuis l'été. Outre-Atlantique, la conjoncture a été de plus en plus pénalisée par la morosité de l'immobilier et par l'impact de taux d'intérêt plus élevés qu'ailleurs.

Globalement, l'inflation est demeurée sous contrôle, malgré une tendance haussière due au regain de l'activité et à la hausse des prix de l'énergie. Dans ce contexte, la majorité des banques centrales ont maintenu leur politique de relèvement graduel des taux, des niveaux exceptionnellement bas ne se justifiant plus face à l'amélioration conjoncturelle.

Sur les marchés financiers, l'année affiche un bilan contrasté, dans le sens de nos anticipations. Les marchés actions ont signé des performances solides, mais plus erratiques que celles de 2005, bénéficiant du climat de reprise et d'évaluations raisonnables. Par contre, les obligations ont été pénalisées par la remontée des rendements au premier semestre, consécutive à des craintes de surchauffe et aux excellents chiffres sur la croissance. En outre, pour l'investisseur européen, l'année 2006 a été aussi sélective, le net recul du dollar et du yen ayant pénalisé la rentabilité des investissements dans ces devises.

Perspective

La reprise se poursuivra au niveau mondial, à un rythme toutefois plus modéré, en particulier aux Etats-Unis. Outre-Atlantique, les statistiques confirment une décélération graduelle, mais sans équivoque, de la croissance au fur et à mesure que l'impact du tassement

de l'immobilier et de la hausse des taux se fait sentir sur un consommateur passablement endetté.

Malgré le sérieux ralentissement escompté, nous anticipons toujours une progression positive, mais resterons attentifs aux risques de dérive. En cas de recul trop marqué de l'immobilier, les ménages américains pourraient fortement freiner leurs dépenses et entraîner l'économie vers un état anémique, voire récessionniste. L'évolution des prix sera assez stable, incitant les banques centrales à freiner, voire stopper le relèvement du loyer de l'argent en Europe, et à le baisser Outre-Atlantique.

Avec le maintien d'une reprise non inflationniste, les fondamentaux favoriseront raisonnablement les actions. Néanmoins, le potentiel haussier s'annonce plus modéré, et plus aléatoire. Les marchés devront composer avec une progression des bénéfices sensiblement plus modeste alors que l'influence positive d'une baisse des rendements obligataires s'annonce irrégulière, ceux-ci étant appelés à évoluer sans tendance marquée.

Cependant, en l'absence d'un tassement excessif de l'activité américaine susceptible de contrecarrer la croissance économique mondiale, les actions devraient encore s'avérer les investissements les plus attrayants. Les niveaux d'évaluation sont corrects en dépit des gains réalisés. Quant aux obligations, nous anticipons des performances positives, mais modestes. Le potentiel de détente des rendements est limité, sauf en cas de récession, et une tendance légèrement haussière des taux longs est envisagée au second semestre avec la poursuite de la reprise mondiale.

Evolution du prix de la part

Depuis le 1^{er} janvier 2006, le prix de la part est passé de EUR 102,61 à EUR 104,25 le 31 décembre 2006, soit une performance de 1,60 %.

Note: Les informations de ce rapport sont données à titre historique et ne sont pas indicatives des résultats futurs.

REPORT ON ACTIVITY*from 1st January 2006 to 31st December 2006***Review**

Economies, especially in Europe, turned out to be surprisingly robust. The upturn on jobs markets, high corporate profitability and the still reasonable level of interest rates in spite of some increases helped to underpin consumer spending and investment in general. For once, growth in Europe actually surpassed even the most optimistic forecasts whereas the US economy began to betray unmistakable signs of slowing down from the summer on. The US economy has been increasingly handicapped by the lacklustre housing market and the more marked impact of interest rates being higher than elsewhere.

Overall, inflation was being kept under control despite an underlying uptrend fuelled by strengthening economies and rising energy prices. Against this background, most central banks persisted with the policy of gradually raising interest rates as the latter's exceptionally low levels were no longer warranted given the economic upswings in evidence.

Financial markets experienced mixed fortunes in 2006, but that was pretty much what we had expected. Equity markets turned in some handsome gains, but their behaviour was more erratic than in 2005, as they benefited from the economic upswing and reasonable valuation levels. In contrast, bonds were impeded by the move upwards in yields in the opening half of the year, prompted by fears about overheating economies and some impressive growth data. Moreover, for European investors, 2006 was a hit-and-miss year, with the steep drop in the dollar and yen denting returns on investments in assets denominated in these currencies.

Outlook

The economic recovery is set to extend worldwide, but at a gentler pace than in 2006, especially in the USA. Statistics being released on the American side of the Atlantic have confirmed the steady, but unmistakable,

downturn in economic growth as the knock-on effects from the slide on the housing market and higher interest rates have begun to hit fairly heavily indebted consumers in their pockets.

Although the US economy is heading for a slowdown, we still believe that it will register positive growth, but we will be watching carefully for any signs of slippage. If the housing market were to slump too seriously, US households might well curtail their consumer spending quite noticeably, plunging the US economy into the doldrums or even into recession. Inflation should steer a steady course, prompting central banks to slow down or even call a halt to their interest-rate hikes in Europe and to lower rates in the USA.

With the non-inflationary recovery phase continuing, fundamentals are set to remain reasonably favourable for shares. Having said that though, equities' upside potential looks likely to be moderate and more haphazard. Markets are going to have to cope with noticeably less vigorous earnings growth whilst any positive influence from a drift down in bond yields will probably be more erratic as they can be expected to behave in a somewhat direction-less manner.

However, unless there is a severe downturn in the US economy that might seriously curb growth in the global economy, shares should still feature as the most attractive investment vehicles. Valuation levels are fair in spite of the gains already achieved. As for bonds, we would expect to see positive, but only small returns. The potential for bond yields to drift downwards is limited, unless a recession bites, and a gentle uptrend in long-term rates can be expected for the second half as the global economy continues to expand.

Trend in unit price

From 1 January to 31 December 2006, the price of the unit advanced from EUR 102.61 to EUR 104.25, which equates to a gain of 1.60%.

Notice: The information in this report represent historical data and are not indications for results in the future.

ÉTAT DU PATRIMOINE / STATEMENT OF NET ASSETS

au 31 décembre 2006 (en EUR) / as at 31st December 2006 (in EUR)

ACTIF / ASSETS

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation / <i>Securities portfolio at market value</i>	47.390.592,91
Avoirs bancaires / <i>Cash at banks</i>	4.453.607,30
Frais de constitution, nets/ <i>Formation expenses, net</i>	4.295,55
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres / <i>Income receivable on portfolio</i>	641.156,42
Intérêts bancaires à recevoir / <i>Interest receivable on bank accounts</i>	32.990,88
Total de l'actif / <i>Total assets</i>	52.522.643,06

EXIGIBLE / LIABILITIES

Frais à payer / <i>Expenses payable</i>	66.651,61
Total de l'exigible / <i>Total liabilities</i>	66.651,61
ACTIF NET à la fin de l'exercice / <i>NET ASSETS at the end of the year</i>	52.455.991,45
Nombre de parts de capitalisation en circulation / <i>Capitalisation units outstanding</i>	503.198
Valeur nette d'inventaire par part de capitalisation / <i>Net asset value per capitalisation units</i>	104,25

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

**ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET /
STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS**

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006 (en EUR) / from 1st January 2006 to 31st December 2006 (in EUR)

REVENUS / INCOME

Dividendes, nets / <i>Dividends, net</i>	208.466,00
Intérêts sur obligations et autres titres d'emprunt, nets / <i>Interest on bonds and other debt securities, net</i>	1.015.521,33
Intérêts bancaires / <i>Interest on bank accounts</i>	108,445,51
Autres revenus / <i>Other income</i>	52.731,81
Total des revenus / <i>Total income</i>	1.385.164,65

CHARGES / EXPENSES

Commission de gestion / <i>Management fees</i>	475.947,964
Commission de banque dépositaire / <i>Custodian fees</i>	49.929,17
Frais bancaires et autres commissions / <i>Banking charges and other fees</i>	2.368,74
Frais sur transactions / <i>Transaction fees</i>	2.331,00
Frais de révision et de contrôle / <i>Audit and supervisory fees</i>	3.504,21
Autres frais d'administration / <i>Other administration costs</i>	31.485,75
Taxe d'abonnement / <i>Subscription duty</i>	18.102,31
Autres charges / <i>Other expenses</i>	1.279,48
Total des charges / <i>Total expenses</i>	584.948,62

REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS /
NET INVESTMENT INCOME 800,213,03

BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E) / NET REALISED GAIN/(LOSS)

– sur portefeuille-titres / <i>– on portfolio</i>	398.320,71
– sur devises / <i>– on foreign exchange</i>	–33,975,68
RÉSULTAT RÉALISÉ / <i>REALISED RESULT</i>	1.164.561,06

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

**ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET (suite) /
STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS (continued)**

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006 (en EUR) / from 1st January 2006 to 31st December 2006 (in EUR)

VARIATION NETTE DE LA PLUS- / (MOINS-)VALUE NON RÉALISÉE / NET VARIATION OF THE UNREALISED GAIN/(LOSS)	
– sur portefeuille-titres / – on portfolio	–311.545,50
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS / RESULT OF OPERATIONS	853.015,56
Emissions / Subscriptions	13.547.158,18
Rachats / Redemptions	–6.190.728,45
TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET / TOTAL CHANGE IN NET ASSETS	8.209.445,29
TOTAL DE L'ACTIF NET au début de l'exercice / TOTAL NET ASSETS at the beginning of the year	44.246.546,16
TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de l'exercice / TOTAL NET ASSETS at the end of the year	52.455.991,45

STATISTIQUES / STATISTICAL INFORMATION

au 31 décembre 2006 (en EUR) / as at 31st December 2006 (in EUR)

TOTAL DE L'ACTIF NET / TOTAL NET ASSETS

- au 31.12.2006 / - as at 31.12.2006	52.455.991,45
- au 31.12.2005 / - as at 31.12.2005	44.246.546,16

Portfolio Turnover Rate (en %)

(les émissions et les rachats sont compensés par jour de calcul VNI) /

Portfolio Turnover Rate (in %)

(subscriptions and redemptions of shares are netted by NAV calculation)

- au 31.12.2006 / - as at 31.12.2006	22,72
--------------------------------------	-------

NOMBRE DE PARTS DE CAPITALISATION / NUMBER OF CAPITALISATION UNITS

- en circulation au début de l'exercice / - outstanding at the beginning of the year	431.215
- souscrites / - subscribed	132.440
- remboursées / - redeemed	- 60.457
- en circulation à la fin de l'exercice / - outstanding at the end of the year	503.198

**VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CAPITALISATION /
NET ASSET VALUE PER CAPITALISATION UNITS**

- la plus élevée / - highest	104,60
	21.11.2006
- la moins élevée / - lowest	99,91
	27.06.2006
- au 31.12.2006 / - as at 31.12.2006	104,25
- au 31.12.2005 / - as at 31.12.2005	102,61

TER PAR ACTION DE CAPITALISATION (EN %) / TER PER CAPITALISATION SHARE (IN %)

- au 31.12.2006 / - as at 31.12.2006	1,18
--------------------------------------	------

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS /
STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS

au 31 décembre 2006 (en EUR) / as at 31st December 2006 (in EUR)

Devise Currency	Quantité/ Valeur nominale Number/ Nominal value	Dénomination Description	Coût d'acquisition Cost	Valeur d'évaluation Market value	% des actifs nets % of net assets
--------------------	--	-----------------------------	-------------------------------	---	--

PORTEFEUILLE-TITRES / INVESTMENTS IN SECURITIES

VALEURS MOBILIÈRES ADMISES À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS /
TRANSFERABLE SECURITIES ADMITTED TO AN OFFICIAL STOCK EXCHANGE LISTING

Organismes de placement collectif / Undertakings for collective investment

EUR	111.841	JPMorgan Fds SICAV Euroland Equity Fd A EUR Cap	1.411.633,73	1.679.851,82	3,20
EUR	310.000	UBS (Lux) Bond SICAV EUR Select B	3.293.376,51	3.251.900,00	6,20
EUR	5.380	UBS (Lux) Structured SICAV Rog Intl Commodity Idx (EUR) Cap	543.977,08	523.635,40	1,00
EUR	26.024	XMTCH (Lux) FCP on MSCI EUR Units	2.540.004,26	3.242.590,40	6,18
			7.788.991,58	8.697.977,62	16,58
USD	33.134	Goldman Sachs Fds SICAV US Core Equity Ptf Reg	464.735,43	515.939,94	0,98
USD	25.261	Pictet Funds (LUX) SICAV USA Index P Cap	1.967.082,68	2.130.932,85	4,06
USD	6.335	UBS (Lux) Structured SICAV Rog Intl Commodity Idx (USD) Cap	531.232,79	476.788,69	0,91
USD	11.557	iShares Trust S&P GI Hlth Sector Index Fd	517.449,10	501.216,78	0,96
			3.480.500,00	3.624.878,26	6,91
Total organismes de placement collectif / Total undertakings for collective investment			11.269.491,58	12.322.855,88	23,49

Certificats d'investissements / Investment certificates

EUR	26.500	Bank Vontobel Cayman Certif 5Y EUR TRet Swap 31.12.Perpetual	2.730.531,25	2.657.950,00	5,07
Total certificats d'investissements / Total investment certificates			2.730.531,25	2.657.950,00	5,07

Obligations / Bonds

EUR	540.000	ABN Amro Bouwfonds 6% EMTN 00/14.04.10	622.377,98	570.372,57	1,09
EUR	900.000	Bank Austria Creditanstalt AG 5.75% EMTN 01/22.02.13	1.032.051,54	971.477,28	1,85
EUR	1.250.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 5.25% EMTN 01/04.07.11	1.366.064,86	1.314.250,00	2,50
EUR	125.000	Belgium 5.5% OLO Ser 31 97/28.03.28	154.670,08	149.074,73	0,28
EUR	800.000	Caisse Nat des Autoroutes 5.9% 97/06.06.11	931.323,63	857.513,44	1,63
EUR	650.000	Caisse d'Amort de la Dette Soc 4% EMTN Sen 04/25.10.19	673.509,21	642.297,50	1,22
EUR	1.030.000	Caisse d'Amort de la Dette Soc 5.25% 98/25.10.12	1.152.517,10	1.099.370,50	2,10
EUR	1.200.000	Cie de Financement Foncier 6.125% 00/23.02.15	1.443.210,06	1.367.100,00	2,61
EUR	580.000	Depfa Deutsche Pfandbriefbk AG 5.5% Ser 470 98/15.01.10	655.133,68	604.023,49	1,15
EUR	600.000	Depfa Deutsche Pfandbriefbk AG 5.5% Ser 473 98/15.01.13	703.545,78	646.380,00	1,23
EUR	500.000	Entr Recherche Activité Pétrol 3.375% EMTN Sen 03/25.04.08	516.047,25	496.725,00	0,95
EUR	540.000	Hypotheekbank in Essen AG 5.25% EMTN 01/17.01.11	610.274,44	563.274,00	1,07
EUR	540.000	IADB 5.5% 00/30.03.10	612.430,51	564.516,00	1,08
EUR	1.000.000	ING Bank NV 6% EMTN 00/01.03.10	1.112.867,64	1.055.337,30	2,01
EUR	400.000	KFW AG 3.5% 06/04.07.21	374.630,48	371.460,00	0,71
EUR	540.000	KFW AG 4.75% 98/11.08.10	596.348,36	555.408,20	1,06
EUR	700.000	Landwirtschaftliche Rentenbank 3% EMTN Ser 680 05/19.07.10	715.152,75	677.810,00	1,29
EUR	900.000	Lloyds TSB Group Plc 4.75% EMTN Sub 99/18.03.11	978.757,49	921.060,00	1,76

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS (suite) /
STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS (continued)

au 31 décembre 2006 (en EUR) / as at 31st December 2006 (in EUR)

Devise Currency	Quantité/ Valeur nominale Number/ Nominal value	Dénomination Description	Coût d'acquisition Cost	Valeur d'évaluation Market value	% des actifs nets % of net assets
EUR	1.100.000	NRW.BANK 3.875% EMTN Ser 032 05/27.01.20	1.118.613,92	1.065.075,00	2,03
EUR	750.000	Nederlandse Waterschapsbank NV 3.375% EMTN 06/19.01.16	727.277,29	709.200,00	1,35
EUR	700.000	Oesterreich 3.5% EMTN 05/15.07.15	708.579,63	676.943,47	1,29
EUR	750.000	Rabobank Nederland NV 3.5% EMTN 05/23.03.12	772.590,54	729.602,40	1,39
EUR	700.000	SNCF 4.625% EMTN 99/25.10.09	760.129,98	712.845,00	1,36
			18.338.104,20	17.321.115,88	33,01
GBP	830.000	ASIF III Jersey Ltd 5.375% EMTN Sen 04/14.10.16	1.266.717,82	1.230.945,71	2,35
GBP	580.000	KFW Intl Finance Inc 5.375% EMTN 01/07.12.11	892.032,91	868.887,80	1,66
GBP	450.000	LCR Fin Plc 4.75% Sen 99/31.12.10	675.731,81	656.239,05	1,25
GBP	200.000	Toyota Motor Credit Corp 5.25% EMTN Sen 04/07.12.09	307.872,02	295.612,41	0,56
			3.142.354,56	3.051.684,97	5,82
USD	850.000	Development Bank of Japan 6.875% 99/30.11.11	746.404,05	693.177,60	1,32
USD	730.000	General Electric Capital Corp 7% EMTN Sen 97/11.06.10	674.454,06	585.489,40	1,12
USD	700.000	KFW AG 4.375% 05/21.07.15	545.836,55	511.521,10	0,97
USD	500.000	Landwirtschaftliche Rentenbank 4.25% EMTN Sen 04/21.01.11	415.082,63	368.785,32	0,70
USD	550.000	Oesterreich 4% 05/30.03.12	433.458,94	401.581,51	0,77
			2.815.236,23	2.560.554,93	4,88
Total obligations / Total bonds			24.295.694,99	22.933.355,78	43,71
AUTRES VALEURS MOBILIÈRES / OTHER TRANSFERABLE SECURITIES					
Organismes de placement collectif / Undertakings for collective investment					
CHF	5.255	BCV Emerging Mks Fd Seapac	800.593,97	1.023.528,71	1,95
CHF	12.809	Pictet (CH) Swiss Mkt Tracker P Units	913.002,76	1.063.406,64	2,03
			1.713.596,73	2.086.935,35	3,98
EUR	28.600	Cred Suisse Bd Fd Premium EUR	2.962.926,12	2.743.026,00	5,23
EUR	50.347	New Star Global Inv Fds Plc European Growth	517.951,62	585.480,23	1,12
			3.480.877,74	3.328.506,23	6,35
GBP	14.438	Crédit Suisse Indexmatch FCP FTSE 100 B Cap Units	2.237.137,06	2.698.196,20	5,14
JPY	14.046	AMC Professional Fd Pro Japac B Units	968.841,90	938.347,51	1,79
JPY	552	Crédit Suisse Indexmatch FCP Nikkei 300 I Cap Units	327.623,47	424.445,96	0,81
			1.296.465,37	1.362.793,47	2,60
Total organismes de placement collectif / Total undertakings for collective investment			8.728.076,90	9.476.431,25	18,07
TOTAL PORTEFEUILLE-TITRES / TOTAL INVESTMENTS IN SECURITIES			47.023.794,72	47.390.592,91	90,34
AVOIRS BANCAIRES / CASH AT BANKS				4.453.607,30	8,49
AUTRES ACTIFS/(PASSIFS) NETS / OTHER NET ASSETS/(LIABILITIES)				611.791,24	1,17
TOTAL / TOTAL				52.455.991,45	100,00

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

**RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES /
GEOGRAPHICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS**

par pays de résidence de l'émetteur au 31 décembre 2006 (en pourcentage de l'actif net) /
by domicile of the issuer as at 31st December 2006 (in percentage of net assets)

Luxembourg (Grand-Duché de) / <i>Luxembourg (Grand Duchy of)</i>	28,48%
Suisse / <i>Switzerland</i>	11,00%
Allemagne / <i>Germany</i>	10,21%
France / <i>France</i>	9,87%
Pays-Bas / <i>The Netherlands</i>	8,34%
Etats-Unis d'Amérique / <i>United States of America</i>	5,38%
Caïman (Iles) / <i>Cayman Islands</i>	5,07%
Autriche / <i>Austria</i>	3,91%
Royaume-Uni / <i>United Kingdom</i>	3,01%
Jersey / <i>Jersey</i>	2,35%
Japon / <i>Japan</i>	1,32%
Irlande / <i>Ireland</i>	1,12%
Belgique / <i>Belgium</i>	0,28%
TOTAL / TOTAL	<u>90,34%</u>

**RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES /
ECONOMICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS**

au 31 décembre 2006 (en pourcentage de l'actif net) /
as at 31st December 2006 (in percentage of net assets)

Organismes de placement collectif / <i>Undertakings for collective investment</i>	41,56%
Banques / <i>Banks</i>	27,33%
Services financiers diversifiés / <i>Diversified financial services</i>	9,37%
Pays et gouvernements / <i>Countries and governments</i>	7,29%
Assurances / <i>Insurance</i>	2,35%
Transports / <i>Transportation</i>	1,36%
Institutions internationales / <i>International institutions</i>	1,08%
TOTAL / TOTAL	<u>90,34%</u>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

RAPPORT DE GESTION

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006**Rétrospective**

L'activité économique, en particulier en Europe, a surpris par sa vigueur. L'embellie des marchés de l'emploi, la rentabilité élevée des entreprises et des taux d'intérêt, encore raisonnables malgré leur résurgence, ont soutenu la consommation des ménages et l'investissement de façon générale. Une fois n'est pas coutume, la croissance européenne a dépassé les prévisions les plus optimistes, tandis qu'aux Etats-Unis, elle donnait des signes de ralentissement assez nets depuis l'été. Outre-Atlantique, la conjoncture a été de plus en plus pénalisée par la morosité de l'immobilier et par l'impact de taux d'intérêt plus élevés qu'ailleurs.

Globalement, l'inflation est demeurée sous contrôle, malgré une tendance haussière due au regain de l'activité et à la hausse des prix de l'énergie. Dans ce contexte, la majorité des banques centrales ont maintenu leur politique de relèvement graduel des taux, des niveaux exceptionnellement bas ne se justifiant plus face à l'amélioration conjoncturelle.

Sur les marchés financiers, l'année affiche un bilan contrasté, dans le sens de nos anticipations. Les marchés actions ont signé des performances solides, mais plus erratiques que celles de 2005, bénéficiant du climat de reprise et d'évaluations raisonnables. Par contre, les obligations ont été pénalisées par la remontée des rendements au premier semestre, consécutive à des craintes de surchauffe et aux excellents chiffres sur la croissance. En outre, pour l'investisseur européen, l'année 2006 a été aussi sélective, le net recul du dollar et du yen ayant pénalisé la rentabilité des investissements dans ces devises.

Perspective

La reprise se poursuivra au niveau mondial, à un rythme toutefois plus modéré, en particulier aux Etats-Unis. Outre-Atlantique, les statistiques confirment une décélération graduelle, mais sans équivoque, de la croissance au fur et à mesure que l'impact du tassement

de l'immobilier et de la hausse des taux se fait sentir sur un consommateur passablement endetté.

Malgré le sérieux ralentissement escompté, nous anticipons toujours une progression positive, mais resterons attentifs aux risques de dérive. En cas de recul trop marqué de l'immobilier, les ménages américains pourraient fortement freiner leurs dépenses et entraîner l'économie vers un état anémique, voire récessionniste. L'évolution des prix sera assez stable, incitant les banques centrales à freiner, voire stopper le relèvement du loyer de l'argent en Europe, et à le baisser Outre-Atlantique.

Avec le maintien d'une reprise non inflationniste, les fondamentaux favoriseront raisonnablement les actions. Néanmoins, le potentiel haussier s'annonce plus modéré, et plus aléatoire. Les marchés devront composer avec une progression des bénéfices sensiblement plus modeste alors que l'influence positive d'une baisse des rendements obligataires s'annonce irrégulière, ceux-ci étant appelés à évoluer sans tendance marquée.

Cependant, en l'absence d'un tassement excessif de l'activité américaine susceptible de contrecarrer la croissance économique mondiale, les actions devraient encore s'avérer les investissements les plus attrayants. Les niveaux d'évaluation sont corrects en dépit des gains réalisés. Quant aux obligations, nous anticipons des performances positives, mais modestes. Le potentiel de détente des rendements est limité, sauf en cas de récession, et une tendance légèrement haussière des taux longs est envisagée au second semestre avec la poursuite de la reprise mondiale.

Evolution du prix de la part

Depuis le 1^{er} janvier 2006, le prix de la part est passé de CHF 103,11 à CHF 106,07 le 31 décembre 2006, soit une performance de 2,87 %.

Note: Les informations de ce rapport sont données à titre historique et ne sont pas indicatives des résultats futurs.

REPORT ON ACTIVITY*from 1st January 2006 to 31st December 2006***Review**

Economies, especially in Europe, turned out to be surprisingly robust. The upturn on jobs markets, high corporate profitability and the still reasonable level of interest rates in spite of some increases helped to underpin consumer spending and investment in general. For once, growth in Europe actually surpassed even the most optimistic forecasts whereas the US economy began to betray unmistakable signs of slowing down from the summer on. The US economy has been increasingly handicapped by the lacklustre housing market and the more marked impact of interest rates being higher than elsewhere.

Overall, inflation was being kept under control despite an underlying uptrend fuelled by strengthening economies and rising energy prices. Against this background, most central banks persisted with the policy of gradually raising interest rates as the latter's exceptionally low levels were no longer warranted given the economic upswings in evidence.

Financial markets experienced mixed fortunes in 2006, but that was pretty much what we had expected. Equity markets turned in some handsome gains, but their behaviour was more erratic than in 2005, as they benefited from the economic upswing and reasonable valuation levels. In contrast, bonds were impeded by the move upwards in yields in the opening half of the year, prompted by fears about overheating economies and some impressive growth data. Moreover, for European investors, 2006 was a hit-and-miss year, with the steep drop in the dollar and yen denting returns on investments in assets denominated in these currencies.

Outlook

The economic recovery is set to extend worldwide, but at a gentler pace than in 2006, especially in the USA. Statistics being released on the American side of the Atlantic have confirmed the steady, but unmistakable,

downturn in economic growth as the knock-on effects from the slide on the housing market and higher interest rates have begun to hit fairly heavily indebted consumers in their pockets.

Although the US economy is heading for a slowdown, we still believe that it will register positive growth, but we will be watching carefully for any signs of slippage. If the housing market were to slump too seriously, US households might well curtail their consumer spending quite noticeably, plunging the US economy into the doldrums or even into recession. Inflation should steer a steady course, prompting central banks to slow down or even call a halt to their interest-rate hikes in Europe and to lower rates in the USA.

With the non-inflationary recovery phase continuing, fundamentals are set to remain reasonably favourable for shares. Having said that though, equities' upside potential looks likely to be moderate and more haphazard. Markets are going to have to cope with noticeably less vigorous earnings growth whilst any positive influence from a drift down in bond yields will probably be more erratic as they can be expected to behave in a somewhat direction-less manner.

However, unless there is a severe downturn in the US economy that might seriously curb growth in the global economy, shares should still feature as the most attractive investment vehicles. Valuation levels are fair in spite of the gains already achieved. As for bonds, we would expect to see positive, but only small returns. The potential for bond yields to drift downwards is limited, unless a recession bites, and a gentle uptrend in long-term rates can be expected for the second half as the global economy continues to expand.

Trend in unit price

From 1 January to 31 December 2006, the price of the unit progressed from CHF 103.11 to CHF 106.07, which equates to a gain of 2.87%.

Notice: The information in this report represent historical data and are not indications for results in the future.

ÉTAT DU PATRIMOINE / STATEMENT OF NET ASSETS

au 31 décembre 2006 (en CHF) / as at 31st December 2006 (in CHF)

ACTIF / ASSETS

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation / <i>Securities portfolio at market value</i>	104.033.590,79
Avoirs bancaires / <i>Cash at banks</i>	5.601.126,51
Frais de constitution, nets/ <i>Formation expenses, net</i>	7.890,64
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres / <i>Income receivable on portfolio</i>	1.136.828,00
Intérêts bancaires à recevoir / <i>Interest receivable on bank accounts</i>	24.337,02
Total de l'actif / <i>Total assets</i>	110.803.772,96

EXIGIBLE / LIABILITIES

Frais à payer / <i>Expenses payable</i>	138.478,25
Total de l'exigible / <i>Total liabilities</i>	138.478,25
ACTIF NET à la fin de l'exercice / <i>NET ASSETS at the end of the year</i>	110.665.294,71
Nombre de parts de capitalisation en circulation / <i>Capitalisation units outstanding</i>	1.043.372
Valeur nette d'inventaire par part de capitalisation / <i>Net asset value per capitalisation units</i>	106,07

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

**ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET /
STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS**

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006 (en CHF) / from 1st January 2006 to 31st December 2006 (in CHF)

REVENUS / INCOME

Dividendes, nets / <i>Dividends, net</i>	547.975,97
Intérêts sur obligations et autres titres d'emprunt, nets / <i>Interest on bonds and other debt securities, net</i>	1.904.243,47
Intérêts bancaires / <i>Interest on bank accounts</i>	59.282,99
Autres revenus / <i>Other income</i>	79.129,55
Total des revenus / <i>Total income</i>	2.590.631,98

CHARGES / EXPENSES

Commission de gestion / <i>Management fees</i>	1.032.873,44
Commission de banque dépositaire / <i>Custodian fees</i>	93.330,37
Frais bancaires et autres commissions / <i>Banking charges and other fees</i>	12.221,54
Frais sur transactions / <i>Transaction fees</i>	6.184,84
Frais de révision et de contrôle / <i>Audit and supervisory fees</i>	6.974,26
Autres frais d'administration / <i>Other administration costs</i>	64.607,17
Taxe d'abonnement / <i>Subscription duty</i>	46.177,70
Autres charges / <i>Other expenses</i>	4.100,94
Total des charges / <i>Total expenses</i>	1.266.470,26
REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS / <i>NET INVESTMENT INCOME</i>	1.324.161,72

BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E) / NET REALISED GAIN/(LOSS)

– sur portefeuille-titres / <i>– on portfolio</i>	1.088.996,49
– sur devises / <i>– on foreign exchange</i>	–37.215,51
RÉSULTAT RÉALISÉ / <i>REALISED RESULT</i>	2.375.942,70

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

**ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET (suite) /
STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS (continued)**

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006 (en CHF) / from 1st January 2006 to 31st December 2006 (in CHF)

VARIATION NETTE DE LA PLUS-/(MOINS-)VALUE NON RÉALISÉE / NET VARIATION OF THE UNREALISED GAIN/(LOSS)	
– sur portefeuille-titres / – on portfolio	770.159,33
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS / RESULT OF OPERATIONS	3.146.102,03
Emissions / Subscriptions	15.508.588,85
Rachats / Redemptions	–12.043.258,89
TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET / TOTAL CHANGE IN NET ASSETS	6.611.431,99
TOTAL DE L'ACTIF NET au début de l'exercice / TOTAL NET ASSETS at the beginning of the year	104.053.862,72
TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de l'exercice / TOTAL NET ASSETS at the end of the year	110.665.294,71

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

STATISTIQUES / STATISTICAL INFORMATION

au 31 décembre 2006 (en CHF) / as at 31st December 2006 (in CHF)

TOTAL DE L'ACTIF NET / TOTAL NET ASSETS

– au 31.12.2006 / – as at 31.12.2006	110.665.294,71
– au 31.12.2005 / – as at 31.12.2005	104.053.862,72

Portfolio Turnover Rate (en %)

(les émissions et les rachats sont compensés par jour de calcul VNI) /

Portfolio Turnover Rate (in %)

(subscriptions and redemptions of shares are netted by NAV calculation)

– au 31.12.2006 / – as at 31.12.2006	35,36
--------------------------------------	-------

NOMBRE DE PARTS DE CAPITALISATION / NUMBER OF CAPITALISATION UNITS

– en circulation au début de l'exercice / – outstanding at the beginning of the year	1.009.170
– souscrites / – subscribed	150.330
– remboursées / – redeemed	– 116.128
– en circulation à la fin de l'exercice / – outstanding at the end of the year	1.043.372

**VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CAPITALISATION /
NET ASSET VALUE PER CAPITALISATION UNITS**

– la plus élevée / – highest	106,07
	31.12.2006
– la moins élevée / – lowest	100,32
	13.06.2006
– au 31.12.2006 / – as at 31.12.2006	106,70
– au 31.12.2005 / – as at 31.12.2005	103,11

TER PAR ACTION DE CAPITALISATION (EN %) / TER PER CAPITALISATION SHARE (IN %)

– au 31.12.2006 / – as at 31.12.2006	1,17
--------------------------------------	------

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS /
STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS

au 31 décembre 2006 (en CHF) / as at 31st December 2006 (in CHF)

Devise	Quantité/ Valeur nominale	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% des actifs nets
Currency	Number/ Nominal value	Description	Cost	Market value	% of net assets

PORTEFEUILLE-TITRES / INVESTMENTS IN SECURITIES

VALEURS MOBILIÈRES ADMISES À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS /
TRANSFERABLE SECURITIES ADMITTED TO AN OFFICIAL STOCK EXCHANGE LISTING

Actions / Shares

CHF	20.539	ABB Ltd Reg	231.686,06	448.777,15	0,41
CHF	261	Actelion Ltd	33.484,28	69.948,00	0,06
CHF	1.286	Adecco SA Reg	83.209,62	107.059,50	0,10
CHF	621	Baloise-Holding Reg	63.682,30	75.637,80	0,07
CHF	629	Ciba Specialty Chemicals AG	48.737,33	50.980,45	0,05
CHF	6.590	Cie Financière Richemont SA Units A	337.354,36	467.890,00	0,42
CHF	6.898	Clariant AG Reg	126.647,50	125.888,50	0,11
CHF	13.071	Credit Suisse Group Reg	761.657,40	1.114.302,75	1,01
CHF	34	Geberit AG Reg	28.330,38	63.852,00	0,06
CHF	106	Georg Fischer SA Reg	45.162,64	83.687,00	0,08
CHF	19	Givaudan SA Reg	14.394,30	21.432,00	0,02
CHF	1.841	Holcim Ltd Reg	155.049,68	205.639,70	0,19
CHF	2.652	Implenia AG Reg	55.792,03	67.493,40	0,06
CHF	491	Julius Baer Holding AG B Reg	40.768,90	65.892,20	0,06
CHF	703	Lonza Group AG Reg	56.162,21	74.025,90	0,07
CHF	672	Micronas Semiconductor Hg AG Reg	29.731,10	18.009,60	0,02
CHF	3.703	Nestlé SA Reg	1.327.888,05	1.603.399,00	1,45
CHF	209	Nobel Biocare Holding AG	57.785,49	75.292,25	0,07
CHF	25.030	Novartis AG Reg	1.625.484,94	1.758.357,50	1,59
CHF	7.620	Roche Holding AG B de jouis Pref	1.384.828,23	1.664.970,00	1,50
CHF	96	SGS SA	118.109,83	130.368,00	0,12
CHF	870	Schindler Holding AG Partizsch	45.234,26	66.685,50	0,06
CHF	50	Serono SA B	38.556,19	54.700,00	0,05
CHF	77	Sulzer AG Reg	49.443,94	106.799,00	0,10
CHF	204	Swatch Group AG	40.283,97	54.927,00	0,05
CHF	359	Swiss Life Holding Reg	104.450,05	109.584,75	0,10
CHF	4.870	Swiss Reinsurance Co Reg	432.156,27	504.532,00	0,46
CHF	170	Swisscom SA Reg	69.876,38	78.412,50	0,07
CHF	642	Syngenta AG Reg	92.796,65	145.541,40	0,13
CHF	533	Synthes Inc	72.000,45	77.444,90	0,07
CHF	14.996	UBS AG Reg	832.553,44	1.110.453,80	1,00
CHF	1.838	Zurich Financial Services AG Reg	465.252,98	602.864,00	0,54
Total actions / Total shares			8.868.551,21	11.204.847,55	10,15

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS (suite) /
STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS (continued)

au 31 décembre 2006 (en CHF) / as at 31st December 2006 (in CHF)

Devise Currency	Quantité/ Valeur nominale Number/ Nominal value	Dénomination Description	Coût d'acquisition Cost	Valeur d'évaluation Market value	% des actifs nets % of net assets
Organismes de placement collectif / Undertakings for collective investment					
CHF	12.335	UBS (Lux) Structured SICAV Rog Intl Commodity Idx (CHF) Cap	1.241.262,50	1.183.049,85	1,07
EUR	49.123	JPMorgan Fds SICAV Euroland Equity Fd A EUR Cap	942.584,86	1.187.434,42	1,07
EUR	29.056	XMTCH (Lux) FCP on MSCI EUR Units	4.320.297,93	5.826.512,59	5,27
			5.262.882,79	7.013.947,01	6,34
USD	47.468	Goldman Sachs Fds SICAV US Core Equity Ptf Reg	1.021.570,73	1.189.545,45	1,08
USD	38.531	Pictet Funds (LUX) SICAV USA Index P Cap	4.663.573,82	5.230.995,26	4,73
USD	8.170	UBS (Lux) Structured SICAV Rog Intl Commodity Idx (USD) Cap	1.082.085,89	989.592,06	0,89
USD	15.669	iShares Trust S&P GI Hlth Sector Index Fd	1.106.750,77	1.093.645,54	0,99
			7.873.981,21	8.503.778,31	7,69
Total organismes de placement collectif / Total undertakings for collective investment			14.378.126,50	16.700.775,17	15,10
Certificats d'investissements / Investment certificates					
CHF	41.000	Bank Vontobel Cayman Certif 5Y CHF TRet Swap 31.12.Perpetual	4.191.751,25	4.034.400,00	3,65
CHF	51.500	Bq Canton Vaudoise (Guernsey) Certif BCV Bdtop CHF 17.06.10	5.294.200,00	5.221.585,00	4,72
Total certificats d'investissements / Total investment certificates			9.485.951,25	9.255.985,00	8,37
Obligations / Bonds					
CHF	1.250.000	ABN Amro Bank NV 4.125% 99/10.12.09	1.382.603,47	1.304.375,00	1,18
CHF	1.400.000	Bank Austria Creditanstalt AG 4% EMTN Ser 93 00/18.01.10	1.563.138,43	1.456.000,00	1,32
CHF	1.620.000	Bayerische LB 4% EMTN 01/19.01.11	1.838.095,00	1.706.670,00	1,54
CHF	1.000.000	Bk Arbeit Wirtsch Oest Post AG 3.25% EMTN 99/23.02.11	1.041.069,00	1.029.500,00	0,93
CHF	1.100.000	Caisse Nat des Autoroutes 3.375% 98/27.02.08	1.170.673,45	1.111.330,00	1,00
CHF	1.100.000	Deutsche Bank AG 3.5% 98/29.05.08	1.175.286,95	1.114.300,00	1,01
CHF	1.390.000	Dexia Municipal Agency 4% 00/08.03.10	1.561.009,95	1.451.855,00	1,31
CHF	1.500.000	Eurohypo AG 4% 99/01.09.14	1.636.757,10	1.642.500,00	1,48
CHF	1.380.000	Eurohypo AG 4.5% 00/10.05.10	1.583.347,00	1.464.870,00	1,32
CHF	1.400.000	General Electric Capital Corp 3.125% 99/15.07.09	1.475.156,90	1.418.200,00	1,28
CHF	2.000.000	General Electric Capital Corp 3.375% EMTN 06/19.06.18	2.039.000,00	2.095.000,00	1,89
CHF	800.000	Italia 2.5% EMTN 05/02.03.15	774.070,89	782.000,00	0,71
CHF	1.440.000	Italia 3.5% EMTN 98/25.09.08	1.545.092,35	1.462.320,00	1,32
CHF	1.440.000	John Hancock Global Fding Ltd 3.75% EMTN 98/22.12.08	1.557.046,35	1.472.400,00	1,33
CHF	1.500.000	John Hancock Global Fding Ltd 4% EMTN Ser 1999-F 99/13.08.09	1.619.253,65	1.548.000,00	1,40
CHF	1.200.000	KFW Intl Finance Inc 4% 00/15.02.12	1.349.963,75	1.285.800,00	1,16
CHF	1.450.000	LB Hessen-Thuringen GZ 3.75% 01/01.02.11	1.612.192,80	1.514.887,50	1,37
CHF	1.000.000	MBIA Inc 4.5% 00/15.06.10	1.121.531,40	1.058.000,00	0,96
CHF	1.300.000	Nederlandse Waterschapsbank NV 3% EMTN 99/25.02.09	1.387.689,85	1.313.650,00	1,19
CHF	1.320.000	Pacific Life Funding Llc 4.75% 00/30.06.10	1.527.400,45	1.409.760,00	1,27
CHF	1.470.000	Pfandbrief Oest Land-Hypo 3% EMTN 01/19.01.09	1.559.591,90	1.483.965,00	1,34
CHF	1.320.000	Rabobank Nederland 4.25% 00/14.09.12	1.548.921,35	1.435.500,00	1,30
CHF	2.650.000	Réseau Ferré de France SA 3.25% 99/01.06.11	2.842.959,55	2.726.187,50	2,46
			34.911.851,54	33.287.070,00	30,07

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS (suite) /
STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS (continued)

au 31 décembre 2006 (en CHF) / as at 31st December 2006 (in CHF)

Devise Currency	Quantité/ Valeur nominale Number/ Nominal value	Dénomination Description	Coût d'acquisition Cost	Valeur d'évaluation Market value	% des actifs nets % of net assets
EUR	800.000	Allgemeine Hypo Rheinboden AG 5% Ser 501 99/02.09.09	1.316.849,91	1.314.143,89	1,19
EUR	400.000	Caisse d'Amort de la Dette Soc 4% EMTN Sen 04/25.10.19	643.442,71	636.118,00	0,57
EUR	550.000	Caisse d'Amort de la Dette Soc 5.25% 98/25.10.12	972.527,14	944.766,23	0,85
EUR	900.000	Depfa Deutsche Pfandbriefbk AG 5.5% Ser 470 98/15.01.10	1.562.770,00	1.508.423,05	1,36
EUR	1.200.000	IADB 5.5% 00/30.03.10	2.097.425,61	2.018.917,45	1,82
EUR	500.000	Landwirtschaftliche Rentenbank 3% EMTN Ser 680 05/19.07.10	787.090,31	779.174,55	0,70
EUR	550.000	NRW.BANK 3.875% EMTN Ser 032 05/27.01.20	834.088,42	857.047,75	0,77
EUR	800.000	Oesterreich 3.5% EMTN 05/15.07.15	1.262.391,31	1.245.085,49	1,13
EUR	1.000.000	Rabobank Nederland NV 3.5% EMTN 05/23.03.12	1.590.357,02	1.565.596,39	1,41
			11.066.942,43	10.869.272,80	9,80
USD	300.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 6% EMTN Sen 99/30.04.09	377.249,25	374.196,36	0,34
USD	900.000	Development Bank of Japan 6.875% 99/30.11.11	1.292.533,77	1.181.198,59	1,07
USD	1.200.000	General Electric Capital Corp 7% EMTN Sen 97/11.06.10	1.693.331,10	1.548.931,62	1,40
USD	700.000	KFW AG 4.375% 05/21.07.15	862.930,94	823.224,67	0,74
USD	900.000	Oesterreich 4% 05/30.03.12	1.099.915,26	1.057.568,12	0,96
USD	400.000	Ontario (Province of) 4.5% 05/03.02.15	464.488,52	474.173,70	0,43
			5.790.448,84	5.459.293,06	4,94
Total obligations / Total bonds			51.769.242,81	49.615.635,86	44,81

AUTRES VALEURS MOBILIÈRES /
OTHER TRANSFERABLE SECURITIES

Organismes de placement collectif / Undertakings for collective investment

CHF	7.337	BCV Emerging Mks Fd Seapac	1.730.293,41	2.299.856,02	2,08
CHF	40.000	Cred Suisse Bd Fd Premium SFR	4.023.750,00	3.766.000,00	3,40
CHF	2.800	Credit Suiss Short Mat Fd Prem CHF	2.787.836,00	2.682.176,00	2,42
CHF	40.000	Swisscanto Bd Fd Opp Hedge CHF	4.004.300,00	3.812.000,00	3,44
CHF	1.999	Swisscanto Eq Fd Sm & M Caps I	252.581,38	412.393,70	0,37
			12.798.760,79	12.972.425,72	11,71
GBP	4.051	Crédit Suisse Indexmatch FCP FTSE 100 B Cap Units	936.496,54	1.218.382,22	1,10
JPY	19.374	AMC Professional Fd Pro Japac B Units	2.087.655,62	2.082.980,25	1,88
JPY	794	Crédit Suisse Indexmatch FCP Nikkei 300 I Cap Units	724.361,50	982.559,02	0,89
			2.812.017,12	3.065.539,27	2,77
Total organismes de placement collectif / Total undertakings for collective investment			16.547.274,45	17.256.347,21	15,58
TOTAL PORTEFEUILLE-TITRES / TOTAL INVESTMENTS IN SECURITIES			101.049.146,22	104.033.590,79	94,01
AVOIRS BANCAIRES / CASH AT BANKS				5.601.126,51	5,06
AUTRES ACTIFS/(PASSIFS) NETS / OTHER NET ASSETS/(LIABILITIES)				1.030.577,41	0,93
TOTAL / TOTAL				110.665.294,71	100,00

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES /
GEOGRAPHICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS

par pays de résidence de l'émetteur au 31 décembre 2006 (en pourcentage de l'actif net) /
by domicile of the issuer as at 31st December 2006 (in percentage of net assets)

Suisse / Switzerland	23,67 %
Luxembourg (Grand Duché de) / Luxembourg (Grand Duchy of)	16,10 %
Allemagne / Germany	11,48 %
Etats-Unis d'Amérique / United States of America	9,57 %
France / France	6,19 %
Autriche / Austria	5,68 %
Pays-Bas / The Netherlands	5,42 %
Caïman (Iles) / Cayman Islands	4,92 %
Guernesey / Guernsey	4,72 %
Jersey / Jersey	2,73 %
Italie / Italy	2,03 %
Japon / Japan	1,07 %
Canada / Canada	0,43 %
TOTAL / TOTAL	<u>94,01 %</u>

RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES /
ECONOMICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS

au 31 décembre 2006 (en pourcentage de l'actif net) /
as at 31st December 2006 (in percentage of net assets)

Banques / Banks	32,51 %
Organismes de placement collectif / Undertakings for collective investment	30,68 %
Services financiers diversifiés / Diversified financial services	10,53 %
Pays et gouvernements / Countries and governments	6,54 %
Produits pharmaceutiques et biotechnologie / Pharmaceuticals and biotechnology	3,20 %
Transports / Transportation	2,46 %
Assurances / Insurance	2,13 %
Institutions internationales / International institutions	1,82 %
Produits alimentaires, boissons et tabac / Food, beverage and tobacco	1,45 %
Matériaux / Materials	0,63 %
Biens d'équipement / Capital goods	0,63 %
Biens de consommation durables et habillement / Consumer durables and apparel	0,47 %
Administrations publiques locales / Local public administrations	0,43 %
Services aux entreprises et fournitures / Commercial services and supplies	0,22 %
Équipements et services de santé / Health care equipment and services	0,14 %
Automobiles et composants automobiles / Automobiles and components	0,08 %
Télécommunications / Telecommunication services	0,07 %
Semi-conducteurs et équipements pour la fabrication de semi-conducteurs / Semiconductors and semiconductor equipment	0,02 %
TOTAL / TOTAL	<u>94,01 %</u>

RAPPORT DE GESTION

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006**Rétrospective**

L'activité économique, en particulier en Europe, a surpris par sa vigueur. L'embellie des marchés de l'emploi, la rentabilité élevée des entreprises et des taux d'intérêt, encore raisonnables malgré leur résurgence, ont soutenu la consommation des ménages et l'investissement de façon générale. Une fois n'est pas coutume, la croissance européenne a dépassé les prévisions les plus optimistes, tandis qu'aux Etats-Unis, elle donnait des signes de ralentissement assez nets depuis l'été. Outre-Atlantique, la conjoncture a été de plus en plus pénalisée par la morosité de l'immobilier et par l'impact de taux d'intérêt plus élevés qu'ailleurs.

Globalement, l'inflation est demeurée sous contrôle, malgré une tendance haussière due au regain de l'activité et à la hausse des prix de l'énergie. Dans ce contexte, la majorité des banques centrales ont maintenu leur politique de relèvement graduel des taux, des niveaux exceptionnellement bas ne se justifiant plus face à l'amélioration conjoncturelle.

Sur les marchés financiers, l'année affiche un bilan contrasté, dans le sens de nos anticipations. Les marchés actions ont signé des performances solides, mais plus erratiques que celles de 2005, bénéficiant du climat de reprise et d'évaluations raisonnables. Par contre, les obligations ont été pénalisées par la remontée des rendements au premier semestre, consécutive à des craintes de surchauffe et aux excellents chiffres sur la croissance. En outre, pour l'investisseur européen, l'année 2006 a été aussi sélective, le net recul du dollar et du yen ayant péjoré la rentabilité des investissements dans ces devises.

Perspective

La reprise se poursuivra au niveau mondial, à un rythme toutefois plus modéré, en particulier aux Etats-Unis. Outre-Atlantique, les statistiques confirment une décélération graduelle, mais sans équivoque, de la croissance au fur et à mesure que l'impact du tassement

de l'immobilier et de la hausse des taux se fait sentir sur un consommateur passablement endetté.

Malgré le sérieux ralentissement escompté, nous anticipons toujours une progression positive, mais resterons attentifs aux risques de dérive. En cas de recul trop marqué de l'immobilier, les ménages américains pourraient fortement freiner leurs dépenses et entraîner l'économie vers un état anémique, voire récessionniste. L'évolution des prix sera assez stable, incitant les banques centrales à freiner, voire stopper le relèvement du loyer de l'argent en Europe, et à le baisser Outre-Atlantique.

Avec le maintien d'une reprise non inflationniste, les fondamentaux favoriseront raisonnablement les actions. Néanmoins, le potentiel haussier s'annonce plus modéré, et plus aléatoire. Les marchés devront composer avec une progression des bénéfices sensiblement plus modeste alors que l'influence positive d'une baisse des rendements obligataires s'annonce irrégulière, ceux-ci étant appelés à évoluer sans tendance marquée.

Cependant, en l'absence d'un tassement excessif de l'activité américaine susceptible de contrecarrer la croissance économique mondiale, les actions devraient encore s'avérer les investissements les plus attrayants. Les niveaux d'évaluation sont corrects en dépit des gains réalisés. Quant aux obligations, nous anticipons des performances positives, mais modestes. Le potentiel de détente des rendements est limité, sauf en cas de récession, et une tendance légèrement haussière des taux longs est envisagée au second semestre avec la poursuite de la reprise mondiale.

Evolution du prix de la part

Depuis le 1^{er} janvier 2006, le prix de la part est passé de EUR 105,50 à EUR 109,93 le 31 décembre 2006, soit une performance de 4,20 %.

Note: Les informations de ce rapport sont données à titre historique et ne sont pas indicatives des résultats futurs.

REPORT ON ACTIVITY*from 1st January 2006 to 31st December 2006***Review**

Economies, especially in Europe, turned out to be surprisingly robust. The upturn on jobs markets, high corporate profitability and the still reasonable level of interest rates in spite of some increases helped to underpin consumer spending and investment in general. For once, growth in Europe actually surpassed even the most optimistic forecasts whereas the US economy began to betray unmistakable signs of slowing down from the summer on. The US economy has been increasingly handicapped by the lacklustre housing market and the more marked impact of interest rates being higher than elsewhere.

Overall, inflation was being kept under control despite an underlying uptrend fuelled by strengthening economies and rising energy prices. Against this background, most central banks persisted with the policy of gradually raising interest rates as the latter's exceptionally low levels were no longer warranted given the economic upswings in evidence.

Financial markets experienced mixed fortunes in 2006, but that was pretty much what we had expected. Equity markets turned in some handsome gains, but their behaviour was more erratic than in 2005, as they benefited from the economic upswing and reasonable valuation levels. In contrast, bonds were impeded by the move upwards in yields in the opening half of the year, prompted by fears about overheating economies and some impressive growth data. Moreover, for European investors, 2006 was a hit-and-miss year, with the steep drop in the dollar and yen denting returns on investments in assets denominated in these currencies.

Outlook

The economic recovery is set to extend worldwide, but at a gentler pace than in 2006, especially in the USA. Statistics being released on the American side of the Atlantic have confirmed the steady, but unmistakable,

downturn in economic growth as the knock-on effects from the slide on the housing market and higher interest rates have begun to hit fairly heavily indebted consumers in their pockets.

Although the US economy is heading for a slowdown, we still believe that it will register positive growth, but we will be watching carefully for any signs of slippage. If the housing market were to slump too seriously, US households might well curtail their consumer spending quite noticeably, plunging the US economy into the doldrums or even into recession. Inflation should steer a steady course, prompting central banks to slow down or even call a halt to their interest-rate hikes in Europe and to lower rates in the USA.

With the non-inflationary recovery phase continuing, fundamentals are set to remain reasonably favourable for shares. Having said that though, equities' upside potential looks likely to be moderate and more haphazard. Markets are going to have to cope with noticeably less vigorous earnings growth whilst any positive influence from a drift down in bond yields will probably be more erratic as they can be expected to behave in a somewhat direction-less manner.

However, unless there is a severe downturn in the US economy that might seriously curb growth in the global economy, shares should still feature as the most attractive investment vehicles. Valuation levels are fair in spite of the gains already achieved. As for bonds, we would expect to see positive, but only small returns. The potential for bond yields to drift downwards is limited, unless a recession bites, and a gentle uptrend in long-term rates can be expected for the second half as the global economy continues to expand.

Trend in unit price

From 1 January to 31 December 2006, the price of the unit advanced from EUR 105.50 to EUR 109.93, which equates to a gain of 4.20%.

Notice: The information in this report represent historical data and are not indications for results in the future.

ÉTAT DU PATRIMOINE / STATEMENT OF NET ASSETS

au 31 décembre 2006 (en EUR) / as at 31st December 2006 (in EUR)

ACTIF / ASSETS

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation / <i>Securities portfolio at market value</i>	61.839.672,49
Avoirs bancaires / <i>Cash at banks</i>	4.880.066,97
Frais de constitution, nets/ <i>Formation expenses, net</i>	4.843,63
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres / <i>Income receivable on portfolio</i>	459.318,72
Intérêts bancaires à recevoir / <i>Interest receivable on bank accounts</i>	39.707,55
Total de l'actif / <i>Total assets</i>	67.223.609,36

EXIGIBLE / LIABILITIES

Frais à payer / <i>Expenses payable</i>	89.506,71
Total de l'exigible / <i>Total liabilities</i>	89.506,71
ACTIF NET à la fin de l'exercice / <i>NET ASSETS at the end of the year</i>	67.134.102,65
Nombre de parts de capitalisation en circulation / <i>Capitalisation units outstanding</i>	610.688
Valeur nette d'inventaire par part de capitalisation / <i>Net asset value per capitalisation units</i>	109,93

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

**ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET /
STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS**

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006 (en EUR) / from 1st January 2006 to 31st December 2006 (in EUR)

REVENUS / INCOME

Dividendes, nets / <i>Dividends, net</i>	401.499,12
Intérêts sur obligations et autres titres d'emprunt, nets / <i>Interest on bonds and other debt securities, net</i>	809.342,27
Intérêts bancaires / <i>Interest on bank accounts</i>	92.968,24
Autres revenus / <i>Other income</i>	72.854,12
Total des revenus / <i>Total income</i>	1.376.663,75

CHARGES / EXPENSES

Commission de gestion / <i>Management fees</i>	648.169,83
Commission de banque dépositaire / <i>Custodian fees</i>	56.292,91
Frais bancaires et autres commissions / <i>Banking charges and other fees</i>	7.609,80
Frais sur transactions / <i>Transaction fees</i>	6.012,00
Frais de révision et de contrôle / <i>Audit and supervisory fees</i>	4.106,65
Autres frais d'administration / <i>Other administration costs</i>	37.991,25
Taxe d'abonnement / <i>Subscription duty</i>	23.732,21
Autres charges / <i>Other expenses</i>	1.517,13
Total des charges / <i>Total expenses</i>	785.431,78

REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS /
NET INVESTMENT INCOME 591.231,97

BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E) / NET REALISED GAIN/(LOSS)

– sur portefeuille-titres / <i>– on portfolio</i>	467.846,35
– sur devises / <i>– on foreign exchange</i>	– 16.565,43
RÉSULTAT RÉALISÉ / <i>REALISED RESULT</i>	1.042.512,89

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

**ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET (suite) /
STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS (continued)**

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006 (en EUR) / from 1st January 2006 to 31st December 2006 (in EUR)

VARIATION NETTE DE LA PLUS- / (MOINS-)VALUE NON RÉALISÉE / NET VARIATION OF THE UNREALISED GAIN/(LOSS)	
– sur portefeuille-titres / – on portfolio	1.624.265,34
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS / RESULT OF OPERATIONS	2.666.778,23
Emissions / Subscriptions	12.486.114,59
Rachats / Redemptions	–5.915.452,55
TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET / TOTAL CHANGE IN NET ASSETS	9.237.440,27
TOTAL DE L'ACTIF NET au début de l'exercice / TOTAL NET ASSETS at the beginning of the year	57.896.662,38
TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de l'exercice / TOTAL NET ASSETS at the end of the year	67.134.102,65

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

STATISTIQUES / STATISTICAL INFORMATION

au 31 décembre 2006 (en EUR) / as at 31st December 2006 (in EUR)

TOTAL DE L'ACTIF NET / TOTAL NET ASSETS

- au 31.12.2006 / - as at 31.12.2006	67.134.102,65
- au 31.12.2005 / - as at 31.12.2005	57.896.662,38

Portfolio Turnover Rate (en %)

(les émissions et les rachats sont compensés par jour de calcul VNI) /

Portfolio Turnover Rate (in %)

(subscriptions and redemptions of shares are netted by NAV calculation)

- au 31.12.2006 / - as at 31.12.2006	40,78
--------------------------------------	-------

NOMBRE DE PARTS DE CAPITALISATION / NUMBER OF CAPITALISATION UNITS

- en circulation au début de l'exercice / - outstanding at the beginning of the year	548.768
- souscrites / - subscribed	117.417
- remboursées / - redeemed	- 55.497
- en circulation à la fin de l'exercice / - outstanding at the end of the year	610.688

**VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CAPITALISATION /
NET ASSET VALUE PER CAPITALISATION UNITS**

- la plus élevée / - highest	109,93
	31.12.2006
- la moins élevée / - lowest	102,16
	13.06.2006
- au 31.12.2006 / - as at 31.12.2006	109,93
- au 31.12.2005 / - as at 31.12.2005	105,50

TER PAR ACTION DE CAPITALISATION (EN %) / TER PER CAPITALISATION SHARE (IN %)

- au 31.12.2006 / - as at 31.12.2006	1,25
--------------------------------------	------

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS /
STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS

au 31 décembre 2006 (en EUR) / as at 31st December 2006 (in EUR)

Devise	Quantité/ Valeur nominale	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% des actifs nets
Currency	Number/ Nominal value	Description	Cost	Market value	% of net assets

PORTEFEUILLE-TITRES / INVESTMENTS IN SECURITIES

VALEURS MOBILIÈRES ADMISES À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS /
TRANSFERABLE SECURITIES ADMITTED TO AN OFFICIAL STOCK EXCHANGE LISTING

Actions / Shares

EUR	4.160	ABN Amro Holding NV	86.252,75	101.296,00	0,15
EUR	1.080	AGF	79.569,35	127.548,00	0,19
EUR	1.140	Accor SA	44.819,79	66.918,00	0,10
EUR	4.070	Acerinox SA Reg	46.961,79	93.813,50	0,14
EUR	4.270	Actividad Const y Servicios SA	110.823,87	182.371,70	0,27
EUR	20.340	Aegon NV	241.522,47	293.709,60	0,44
EUR	594	Air Liquide SA	79.197,15	106.860,60	0,16
EUR	5.550	Alcatel-Lucent	51.890,96	60.495,00	0,09
EUR	1.460	Allianz SE Reg	151.889,73	225.949,60	0,34
EUR	2.790	Allied Irish Banks Plc	47.807,34	62.775,00	0,09
EUR	2.310	Altadis SA	89.590,94	91.591,50	0,14
EUR	1.940	Altana AG	89.798,45	91.180,00	0,14
EUR	4.780	Assicurazioni Generali SpA	129.774,11	159.030,60	0,24
EUR	9.800	Axa SA	221.321,52	300.566,00	0,45
EUR	2.620	BASF AG	151.993,93	193.487,00	0,29
EUR	3.570	BNP Paribas SA	224.833,20	295.060,50	0,44
EUR	32.450	Banca Intesa SpA	135.017,89	189.832,50	0,28
EUR	12.710	Banco BPI SA Reg Sh	66.404,27	75.116,10	0,11
EUR	8.230	Banco Bilbao Vizcaya Argent SA Reg	112.467,86	150.115,20	0,22
EUR	33.550	Banco Comercial Portugues SA Reg	73.946,11	93.940,00	0,14
EUR	11.690	Banco Santander Central His SA	156.959,30	165.296,60	0,25
EUR	90	Bank Austria Creditanstalt AG	7.657,57	10.782,00	0,02
EUR	5.340	Bankinter SA Reg	252.318,48	318.264,00	0,47
EUR	1.150	Bayerische Motorenwerke AG	44.630,14	50.036,50	0,07
EUR	3.450	Bouygues SA	115.551,40	167.773,50	0,25
EUR	10.300	CINTRA Conc de Inf de Trans SA	107.019,49	130.810,00	0,20
EUR	5.000	Cap Gemini SA	149.916,37	237.750,00	0,35
EUR	39.360	Capitalia SpA	199.955,57	282.211,20	0,42
EUR	3.320	Carrefour SA	134.732,43	152.520,80	0,23
EUR	1.640	Celesio AG	56.510,85	66.649,60	0,10
EUR	7.660	Commerzbank AG	158.217,26	220.991,00	0,33
EUR	4.130	DSM NV	125.782,28	154.585,90	0,23
EUR	3.930	DaimlerChrysler AG Reg	149.796,02	183.924,00	0,27
EUR	2.180	Danone Groupe	185.365,74	250.264,00	0,37
EUR	2.790	Deutsche Bank AG Reg	205.809,32	282.738,60	0,42
EUR	810	Deutsche Boerse AG Reg	63.115,18	112.930,20	0,17
EUR	10.900	Deutsche Telekom AG Reg	158.747,73	150.856,00	0,22
EUR	6.990	Dexia SA	130.282,89	145.042,50	0,22
EUR	1.900	E.ON AG	144.116,16	195.377,00	0,29
EUR	41.000	EDP-Energias de Portugal SA Reg	98.887,99	157.440,00	0,23

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS (suite) /
STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS (continued)

au 31 décembre 2006 (en EUR) / as at 31st December 2006 (in EUR)

Devise Currency	Quantité/ Valeur nominale Number/ Nominal value	Dénomination Description	Coût d'acquisition Cost	Valeur d'évaluation Market value	% des actifs nets % of net assets
EUR	27.350	ENEL SpA	198.364,20	213.740,25	0,32
EUR	11.600	ENI SpA	259.797,64	295.568,00	0,44
EUR	4.440	Endesa SA	96.976,37	159.085,20	0,24
EUR	1.080	Essilor Intl SA	63.667,06	87.966,00	0,13
EUR	2.280	Eur Aero Defence and Space NV	55.547,45	59.508,00	0,09
EUR	9.890	Fortis SA/NV	244.361,10	319.644,80	0,48
EUR	4.802	France Telecom SA	102.234,60	100.601,90	0,15
EUR	4.204	Gaz de France	116.319,88	146.509,40	0,22
EUR	567	Groupe Bruxelles Lambert SA	40.401,30	51.625,35	0,08
EUR	1.490	Grupo Ferrovial SA	94.563,98	110.185,50	0,16
EUR	3.560	Heineken NV	98.982,96	128.266,80	0,19
EUR	9.900	ING Groep NV Certif	258.020,63	332.541,00	0,50
EUR	3.960	Iberdrola SA	96.627,80	131.155,20	0,20
EUR	960	KBC Group SA	69.736,96	89.184,00	0,13
EUR	10.730	KPN NV	92.481,82	115.562,10	0,17
EUR	3.110	L'Oréal SA	206.829,84	236.049,00	0,35
EUR	3.330	LVMH Moët Hennessy L Vuitton	225.163,70	266.233,50	0,40
EUR	1.560	Lafarge SA	125.508,61	175.812,00	0,26
EUR	1.610	Lagardère SCA Reg	96.037,80	98.210,00	0,15
EUR	1.390	Man AG	49.843,17	95.159,40	0,14
EUR	5.070	Mittal Steel Co NV A	67.115,91	162.087,90	0,24
EUR	1.140	Muenchener Rueckvers AG Reg	114.550,87	148.678,80	0,22
EUR	2.900	Natixis	36.861,39	61.712,00	0,09
EUR	18.970	Nokia Oyj	273.176,82	293.655,60	0,44
EUR	2.362	OMV AG	108.468,94	101.542,38	0,15
EUR	520	PPR SA	42.800,95	58.864,00	0,09
EUR	540	Pernod-Ricard	80.876,73	93.960,00	0,14
EUR	4.620	Philips Electronics NV	109.259,82	131.993,40	0,20
EUR	2.600	Randstad Holding NV	119.076,93	136.240,00	0,20
EUR	1.310	Renault SA	98.913,22	119.210,00	0,18
EUR	6.950	Repsol YPF SA	148.908,05	182.090,00	0,27
EUR	5.070	STMicroelectronics NV	66.795,33	71.334,90	0,11
EUR	5.030	Sanofi-Aventis	362.530,91	351.848,50	0,52
EUR	730	Schneider Electric SA	45.355,45	61.393,00	0,09
EUR	3.530	Siemens AG Reg	226.479,81	265.244,20	0,40
EUR	2.394	Société Générale A	230.113,49	307.868,40	0,46
EUR	8.300	Suez SA	250.871,12	325.609,00	0,49
EUR	68.590	Telecom Italia SpA	169.174,17	157.071,10	0,23
EUR	17.526	Telefonica SA	229.741,56	282.519,12	0,42
EUR	3.420	ThyssenKrupp AG	57.522,52	122.059,80	0,18
EUR	10.120	Total SA	504.749,51	553.058,00	0,82
EUR	44.859	Unicredito Italiano SpA	227.850,40	297.863,76	0,44
EUR	7.280	Unilever NV Certif	134.898,29	150.696,00	0,22
EUR	580	Vallourec Usines Tubes	124.145,17	127.774,00	0,19
EUR	4.140	Vivendi	108.681,08	122.585,40	0,18
Total actions / Total shares			11.411.640,96	14.297.466,46	21,30

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS (suite) /
STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS (continued)

au 31 décembre 2006 (en EUR) / as at 31st December 2006 (in EUR)

Devise Currency	Quantité/ Valeur nominale Number/ Nominal value	Dénomination Description	Coût d'acquisition Cost	Valeur d'évaluation Market value	% des actifs nets % of net assets
Organismes de placement collectif / Undertakings for collective investment					
EUR	1.734	Pictet Funds (LUX) SICAV Eastern Europe P Cap	415.979,81	735.458,76	1,10
EUR	290.000	UBS (Lux) Bond SICAV EUR Select B	3.078.740,40	3.042.100,00	4,53
EUR	6.785	UBS (Lux) Structured SICAV Rog Intl Commodity Idx (EUR) Cap	685.924,21	660.384,05	0,98
			4.180.644,42	4.437.942,81	6,61
USD	64.874	Goldman Sachs Fds SICAV US Core Equity Ptf Reg	925.686,75	1.010.173,48	1,50
USD	48.143	ML Intl Inv Fds SICAV US Flexible Equity A2 Cap	698.992,62	679.541,30	1,01
USD	56.043	Pictet Funds (LUX) SICAV USA Index P Cap	4.358.728,60	4.727.598,67	7,04
USD	7.865	Robeco Capital Gh Fds SICAV US Premium Equities D Cap	678.167,96	696.663,20	1,04
USD	255.823	Threadneedle Inv Fds Latin America Accum Ser 1	493.959,55	644.422,88	0,96
USD	8.041	UBS (Lux) Structured SICAV Rog Intl Commodity Idx (USD) Cap	673.903,41	605.186,72	0,90
USD	14.201	iShares Trust S&P GI Hlth Sector Index Fd	635.988,86	615.884,70	0,92
			8.465.427,75	8.979.470,95	13,37
Total organismes de placement collectif / Total undertakings for collective investment			12.646.072,17	13.417.413,76	19,98
Certificats d'investissements / Investment certificates					
EUR	37.500	Bank Vontobel Cayman Certif 5Y EUR TRet Swap 31.12.Perpetual	3.864.924,01	3.761.250,00	5,60
Total certificats d'investissements / Total investment certificates			3.864.924,01	3.761.250,00	5,60
Obligations / Bonds					
EUR	880.000	Bank Austria Creditanstalt AG 5.75% EMTN 01/22.02.13	961.192,52	949.888,90	1,42
EUR	550.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 5.25% EMTN 01/04.07.11	586.610,15	578.270,00	0,86
EUR	1.200.000	Caisse Nat des Autoroutes 5.9% 97/06.06.11	1.400.189,40	1.286.270,16	1,92
EUR	900.000	Caisse Refinancement Habitat 4.25% 03/25.10.14	952.110,62	906.345,00	1,35
EUR	600.000	Caisse d'Amort de la Dette Soc 4% EMTN Sen 04/25.10.19	624.990,62	592.890,00	0,88
EUR	250.000	Caisse d'Amort de la Dette Soc 5.25% 98/25.10.12	270.545,40	266.837,50	0,40
EUR	1.150.000	Depfa Deutsche Pfandbriefbk AG 5.5% Ser 473 98/15.01.13	1.334.029,22	1.238.895,00	1,85
EUR	800.000	Deutsche Bahn Finance BV 5.375% EMTN 02/31.07.12	917.558,74	849.520,00	1,27
EUR	830.000	IADB 5.5% 00/30.03.10	941.565,85	867.682,00	1,29
EUR	1.300.000	ING Bank NV 6% EMTN 00/01.03.10	1.467.085,35	1.371.938,49	2,04
EUR	800.000	Landwirtschaftliche Rentenbank 3% EMTN Ser 680 05/19.07.10	816.796,70	774.640,00	1,15
EUR	900.000	NRW.BANK 3.875% EMTN Ser 032 05/27.01.20	932.917,32	871.425,00	1,30
EUR	1.000.000	Oesterreich 4.125% Ser 1 99/15.01.14	1.044.598,50	1.010.866,20	1,51
			12.250.190,39	11.565.468,25	17,24
GBP	340.000	ASIF III Jersey Ltd 5.375% EMTN Sen 04/14.10.16	506.415,65	504.242,82	0,75
GBP	600.000	KfW Intl Finance Inc 5.375% EMTN 01/07.12.11	932.807,66	898.849,44	1,34
GBP	380.000	Kommunalbanken A/S 4.875% EMTN 02/10.12.12	576.970,89	553.497,04	0,82
			2.016.194,20	1.956.589,30	2,91
USD	1.250.000	Development Bank of Japan 6.875% 99/30.11.11	1.093.131,05	1.019.378,81	1,52
USD	1.000.000	General Electric Capital Corp 7% EMTN Sen 97/11.06.10	913.897,49	802.040,28	1,19

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS (suite) /
STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS (continued)

au 31 décembre 2006 (en EUR) / as at 31st December 2006 (in EUR)

Devise Currency	Quantité/ Valeur nominale Number/ Nominal value	Dénomination Description	Coût d'acquisition Cost	Valeur d'évaluation Market value	% des actifs nets % of net assets
USD	900.000	KFW AG 4.375% 05/21.07.15	703.877,79	657.669,99	0,98
USD	400.000	Landwirtschaftliche Rentenbank 4.25% EMTN Sen 04/21.01.11	332.349,98	295.028,25	0,44
USD	700.000	Oesterreich 4% 05/30.03.12	551.818,52	511.103,75	0,76
			3.595.074,83	3.285.221,08	4,89
Total obligations / Total bonds			17.861.459,42	16.807.278,63	25,04

AUTRES VALEURS MOBILIÈRES /
OTHER TRANSFERABLE SECURITIES

Organismes de placement collectif / Undertakings for collective investment

CHF	7.359	BCV Emerging Mks Fd Seapac	1.152.815,87	1.433.329,74	2,14
CHF	23.923	Pictet (CH) Swiss Mkt Tracker P Units	1.631.064,67	1.986.093,93	2,96
			2.783.880,54	3.419.423,67	5,10
EUR	25.500	Cred Suisse Bd Fd Premium EUR	2.640.872,89	2.445.705,00	3,64
GBP	26.886	Crédit Suisse Indexmatch FCP FTSE 100 B Cap Units	4.077.247,44	5.024.498,06	7,48
JPY	23.630	AMC Professional Fd Pro Japac B Units	1.624.167,03	1.578.609,68	2,35
JPY	1.415	Crédit Suisse Indexmatch FCP Nikkei 300 I Cap Units	837.618,26	1.088.027,23	1,62
			2.461.785,29	2.666.636,91	3,97
Total organismes de placement collectif / Total undertakings for collective investment			11.963.786,16	13.556.263,64	20,19
TOTAL PORTEFEUILLE-TITRES / TOTAL INVESTMENTS IN SECURITIES			57.747.882,72	61.839.672,49	92,11
AVOIRS BANCAIRES / CASH AT BANKS				4.880.066,97	7,27
AUTRES ACTIFS/(PASSIFS) NETS / OTHER NET ASSETS/(LIABILITIES)				414.363,19	0,62
TOTAL / TOTAL				67.134.102,65	100,00

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES /
GEOGRAPHICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS

par pays de résidence de l'émetteur au 31 décembre 2006 (en pourcentage de l'actif net) /
by domicile of the issuer as at 31st December 2006 (in percentage of net assets)

Luxembourg (Grand-Duché de) / <i>Luxembourg (Grand Duchy of)</i>	27,20 %
France / <i>France</i>	12,09 %
Suisse / <i>Switzerland</i>	11,09 %
Allemagne / <i>Germany</i>	9,30 %
Pays-Bas / <i>The Netherlands</i>	6,91 %
Caïman (Iles) / <i>Cayman Islands</i>	5,60 %
Etats-Unis d'Amérique / <i>United States of America</i>	4,74 %
Autriche / <i>Austria</i>	3,86 %
Espagne / <i>Spain</i>	2,98 %
Italie / <i>Italy</i>	2,37 %
Japon / <i>Japan</i>	1,52 %
Royaume-Uni / <i>United Kingdom</i>	0,96 %
Belgique / <i>Belgium</i>	0,91 %
Norvège / <i>Norway</i>	0,82 %
Jersey / <i>Jersey</i>	0,75 %
Portugal / <i>Portugal</i>	0,48 %
Finlande / <i>Finland</i>	0,44 %
Irlande / <i>Ireland</i>	0,09 %
TOTAL / <i>TOTAL</i>	<u>92,11 %</u>

RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES /
ECONOMICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS

au 31 décembre 2006 (en pourcentage de l'actif net) /
as at 31st December 2006 (in percentage of net assets)

Organismes de placement collectif / <i>Undertakings for collective investment</i>	40,17 %
Banques / <i>Banks</i>	21,97 %
Services financiers diversifiés / <i>Diversified financial services</i>	6,96 %
Pays et gouvernements / <i>Countries and governments</i>	5,47 %
Assurances / <i>Insurance</i>	2,63 %
Services aux collectivités / <i>Utilities</i>	1,99 %
Matériaux / <i>Materials</i>	1,69 %
Energie / <i>Energy</i>	1,68 %
Biens d'équipement / <i>Capital goods</i>	1,55 %
Institutions internationales / <i>International institutions</i>	1,29 %
Télécommunications / <i>Telecommunication services</i>	1,19 %
Produits alimentaires, boissons et tabac / <i>Food, beverage and tobacco</i>	1,06 %
Produits pharmaceutiques et biotechnologie / <i>Pharmaceuticals and biotechnology</i>	0,66 %
Biens de consommation durables et habillement / <i>Consumer durables and apparel</i>	0,60 %
Matériel et équipement informatique / <i>Technology hardware and equipment</i>	0,53 %
Automobiles et composants automobiles / <i>Automobiles and components</i>	0,52 %
Produits domestiques et de soins / <i>Household and personal products</i>	0,35 %
Logiciels et services / <i>Software and services</i>	0,35 %
Distribution alimentaire, drogueries et pharmacies / <i>Food retailing, drugstores and pharmacies</i>	0,33 %
Services aux entreprises et fournitures / <i>Commercial services and supplies</i>	0,20 %
Transports / <i>Transportation</i>	0,20 %
Médias / <i>Media</i>	0,18 %
Equipements et services de santé / <i>Health care equipment and services</i>	0,13 %
Semi-conducteurs et équipements pour la fabrication de semi-conducteurs / <i>Semiconductors and semiconductor equipment</i>	0,11 %
Sociétés d'investissement et de participation / <i>Investment Companies</i>	0,11 %
Hôtels, restaurants et loisirs / <i>Hotels, restaurants and leisure</i>	0,10 %
Commerce de détail / <i>Retailing</i>	0,09 %
TOTAL / TOTAL	<u>92,11 %</u>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

RAPPORT DE GESTION

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006**Rétrospective**

L'activité économique, en particulier en Europe, a surpris par sa vigueur. L'embellie des marchés de l'emploi, la rentabilité élevée des entreprises et des taux d'intérêt, encore raisonnables malgré leur résurgence, ont soutenu la consommation des ménages et l'investissement de façon générale. Une fois n'est pas coutume, la croissance européenne a dépassé les prévisions les plus optimistes, tandis qu'aux Etats-Unis, elle donnait des signes de ralentissement assez nets depuis l'été. Outre-Atlantique, la conjoncture a été de plus en plus pénalisée par la morosité de l'immobilier et par l'impact de taux d'intérêt plus élevés qu'ailleurs.

Globalement, l'inflation est demeurée sous contrôle, malgré une tendance haussière due au regain de l'activité et à la hausse des prix de l'énergie. Dans ce contexte, la majorité des banques centrales ont maintenu leur politique de relèvement graduel des taux, des niveaux exceptionnellement bas ne se justifiant plus face à l'amélioration conjoncturelle.

Sur les marchés financiers, l'année affiche un bilan contrasté, dans le sens de nos anticipations. Les marchés actions ont signé des performances solides, mais plus erratiques que celles de 2005, bénéficiant du climat de reprise et d'évaluations raisonnables. Par contre, les obligations ont été pénalisées par la remontée des rendements au premier semestre, consécutive à des craintes de surchauffe et aux excellents chiffres sur la croissance. En outre, pour l'investisseur européen, l'année 2006 a été aussi sélective, le net recul du dollar et du yen ayant péjoré la rentabilité des investissements dans ces devises.

Perspective

La reprise se poursuivra au niveau mondial, à un rythme toutefois plus modéré, en particulier aux Etats-Unis. Outre-Atlantique, les statistiques confirment une décélération graduelle, mais sans équivoque, de la croissance au fur et à mesure que l'impact du tassement

de l'immobilier et de la hausse des taux se fait sentir sur un consommateur passablement endetté.

Malgré le sérieux ralentissement escompté, nous anticipons toujours une progression positive, mais resterons attentifs aux risques de dérive. En cas de recul trop marqué de l'immobilier, les ménages américains pourraient fortement freiner leurs dépenses et entraîner l'économie vers un état anémique, voire récessionniste. L'évolution des prix sera assez stable, incitant les banques centrales à freiner, voire stopper le relèvement du loyer de l'argent en Europe, et à le baisser Outre-Atlantique.

Avec le maintien d'une reprise non inflationniste, les fondamentaux favoriseront raisonnablement les actions. Néanmoins, le potentiel haussier s'annonce plus modéré, et plus aléatoire. Les marchés devront composer avec une progression des bénéfices sensiblement plus modeste alors que l'influence positive d'une baisse des rendements obligataires s'annonce irrégulière, ceux-ci étant appelés à évoluer sans tendance marquée.

Cependant, en l'absence d'un tassement excessif de l'activité américaine susceptible de contrecarrer la croissance économique mondiale, les actions devraient encore s'avérer les investissements les plus attrayants. Les niveaux d'évaluation sont corrects en dépit des gains réalisés. Quant aux obligations, nous anticipons des performances positives, mais modestes. Le potentiel de détente des rendements est limité, sauf en cas de récession, et une tendance légèrement haussière des taux longs est envisagée au second semestre avec la poursuite de la reprise mondiale.

Evolution du prix de la part

Depuis le 1^{er} janvier 2006, le prix de la part est passé de CHF 106.96 à CHF 113.67 le 31 décembre 2006, soit une performance de 6,27 %.

Note: Les informations de ce rapport sont données à titre historique et ne sont pas indicatives des résultats futurs.

REPORT ON ACTIVITY*from 1st January 2006 to 31st December 2006***Review**

Economies, especially in Europe, turned out to be surprisingly robust. The upturn on jobs markets, high corporate profitability and the still reasonable level of interest rates in spite of some increases helped to underpin consumer spending and investment in general. For once, growth in Europe actually surpassed even the most optimistic forecasts whereas the US economy began to betray unmistakable signs of slowing down from the summer on. The US economy has been increasingly handicapped by the lacklustre housing market and the more marked impact of interest rates being higher than elsewhere.

Overall, inflation was being kept under control despite an underlying uptrend fuelled by strengthening economies and rising energy prices. Against this background, most central banks persisted with the policy of gradually raising interest rates as the latter's exceptionally low levels were no longer warranted given the economic upswings in evidence.

Financial markets experienced mixed fortunes in 2006, but that was pretty much what we had expected. Equity markets turned in some handsome gains, but their behaviour was more erratic than in 2005, as they benefited from the economic upswing and reasonable valuation levels. In contrast, bonds were impeded by the move upwards in yields in the opening half of the year, prompted by fears about overheating economies and some impressive growth data. Moreover, for European investors, 2006 was a hit-and-miss year, with the steep drop in the dollar and yen denting returns on investments in assets denominated in these currencies.

Outlook

The economic recovery is set to extend worldwide, but at a gentler pace than in 2006, especially in the USA. Statistics being released on the American side of the Atlantic have confirmed the steady, but unmistakable,

downturn in economic growth as the knock-on effects from the slide on the housing market and higher interest rates have begun to hit fairly heavily indebted consumers in their pockets.

Although the US economy is heading for a slowdown, we still believe that it will register positive growth, but we will be watching carefully for any signs of slippage. If the housing market were to slump too seriously, US households might well curtail their consumer spending quite noticeably, plunging the US economy into the doldrums or even into recession. Inflation should steer a steady course, prompting central banks to slow down or even call a halt to their interest-rate hikes in Europe and to lower rates in the USA.

With the non-inflationary recovery phase continuing, fundamentals are set to remain reasonably favourable for shares. Having said that though, equities' upside potential looks likely to be moderate and more haphazard. Markets are going to have to cope with noticeably less vigorous earnings growth whilst any positive influence from a drift down in bond yields will probably be more erratic as they can be expected to behave in a somewhat direction-less manner.

However, unless there is a severe downturn in the US economy that might seriously curb growth in the global economy, shares should still feature as the most attractive investment vehicles. Valuation levels are fair in spite of the gains already achieved. As for bonds, we would expect to see positive, but only small returns. The potential for bond yields to drift downwards is limited, unless a recession bites, and a gentle uptrend in long-term rates can be expected for the second half as the global economy continues to expand.

Trend in unit price

From 1 January to 31 December 2006, the price of the unit advanced from CHF 106.96 to CHF 113.67, which equates to a gain of 6.27%.

Notice: The information in this report represent historical data and are not indications for results in the future.

ÉTAT DU PATRIMOINE / STATEMENT OF NET ASSETS

au 31 décembre 2006 (en CHF) / as at 31st December 2006 (in CHF)

ACTIF / ASSETS

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation / <i>Securities portfolio at market value</i>	188.048.059,82
Avoirs bancaires / <i>Cash at banks</i>	14.855.517,20
Frais de constitution, nets/ <i>Formation expenses, net</i>	11.471,16
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres / <i>Income receivable on portfolio</i>	1.524.681,46
Intérêts bancaires à recevoir / <i>Interest receivable on bank accounts</i>	73.377,95
Total de l'actif / <i>Total assets</i>	204.513.107,59

EXIGIBLE / LIABILITIES

Frais à payer / <i>Expenses payable</i>	262.968,70
Total de l'exigible / <i>Total liabilities</i>	262.968,70
ACTIF NET à la fin de l'exercice / <i>NET ASSETS at the end of the year</i>	204.250.138,89
Nombre de parts de capitalisation en circulation / <i>Capitalisation units outstanding</i>	1.796.842
Valeur nette d'inventaire par part de capitalisation / <i>Net asset value per capitalisation units</i>	113,67

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

**ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET /
STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS**

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006 (en CHF) / from 1st January 2006 to 31st December 2006 (in CHF)

REVENUS / INCOME

Dividendes, nets / <i>Dividends, net</i>	929.539,88
Intérêts sur obligations et autres titres d'emprunt, nets / <i>Interest on bonds and other debt securities, net</i>	2.577.030,74
Intérêts bancaires / <i>Interest on bank accounts</i>	141.726,03
Autres revenus / <i>Other income</i>	167.023,31
Total des revenus / <i>Total income</i>	3.815.319,96

CHARGES / EXPENSES

Commission de gestion / <i>Management fees</i>	2.048.802,74
Commission de banque dépositaire / <i>Custodian fees</i>	121.944,52
Frais bancaires et autres commissions / <i>Banking charges and other fees</i>	21.448,87
Frais sur transactions / <i>Transaction fees</i>	6.038,38
Frais de révision et de contrôle / <i>Audit and supervisory fees</i>	11.257,24
Autres frais d'administration / <i>Other administration costs</i>	112.538,69
Taxe d'abonnement / <i>Subscription duty</i>	73.997,34
Autres charges / <i>Other expenses</i>	5.068,09
Total des charges / <i>Total expenses</i>	2.401.095,87

REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS / <i>NET INVESTMENT INCOME</i>	1.414.224,09
--	--------------

BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E) / NET REALISED GAIN/(LOSS)

– sur portefeuille-titres / <i>– on portfolio</i>	3.768.717,30
– sur devises / <i>– on foreign exchange</i>	– 12.494,14
RÉSULTAT RÉALISÉ / <i>REALISED RESULT</i>	5.170.447,25

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

**ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET (suite) /
STATEMENT OF OPERATIONS AND OTHER CHANGES IN NET ASSETS (continued)**

du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006 (en CHF) / from 1st January 2006 to 31st December 2006 (in CHF)

VARIATION NETTE DE LA PLUS- / (MOINS-)VALUE NON RÉALISÉE / NET VARIATION OF THE UNREALISED GAIN/(LOSS)	
– sur portefeuille-titres / – on portfolio	6.837.052,60
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS / RESULT OF OPERATIONS	12.007.499,85
Emissions / Subscriptions	12.067.687,54
Rachats / Redemptions	–15.199.837,69
TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET / TOTAL CHANGE IN NET ASSETS	8.875.349,70
TOTAL DE L'ACTIF NET au début de l'exercice / TOTAL NET ASSETS at the beginning of the year	195.374.789,19
TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de l'exercice / TOTAL NET ASSETS at the end of the year	204.250.138,89

STATISTIQUES / STATISTICAL INFORMATION

au 31 décembre 2006 (en CHF) / as at 31st December 2006 (in CHF)

TOTAL DE L'ACTIF NET / TOTAL NET ASSETS

– au 31.12.2006 / – as at 31.12.2006	204.250.138,89
– au 31.12.2005 / – as at 31.12.2005	195.374.789,19

Portfolio Turnover Rate (en %)

(les émissions et les rachats sont compensés par jour de calcul VNI) /

Portfolio Turnover Rate (in %)

(subscriptions and redemptions of shares are netted by NAV calculation)

– au 31.12.2006 / – as at 31.12.2006	51,33
--------------------------------------	-------

NOMBRE DE PARTS DE CAPITALISATION / NUMBER OF CAPITALISATION UNITS

– en circulation au début de l'exercice / – outstanding at the beginning of the year	1.826.689
– souscrites / – subscribed	110.603
– remboursées / – redeemed	– 140.450
– en circulation à la fin de l'exercice / – outstanding at the end of the year	1.796.842

**VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CAPITALISATION /
NET ASSET VALUE PER CAPITALISATION UNITS**

– la plus élevée / – highest	113,67
	31.12.2006
– la moins élevée / – lowest	102,99
	13.06.2006
– au 31.12.2006 / – as at 31.12.2006	113,67
– au 31.12.2005 / – as at 31.12.2005	106,96

TER PAR ACTION DE CAPITALISATION (EN %) / TER PER CAPITALISATION SHARE (IN %)

– au 31.12.2006 / – as at 31.12.2006	1,22
--------------------------------------	------

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS /
STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS

au 31 décembre 2006 (en CHF) / as at 31st December 2006 (in CHF)

Devise	Quantité/ Valeur nominale	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% des actifs nets
Currency	Number/ Nominal value	Description	Cost	Market value	% of net assets

PORTEFEUILLE-TITRES / INVESTMENTS IN SECURITIES

VALEURS MOBILIÈRES ADMISES À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS /
TRANSFERABLE SECURITIES ADMITTED TO AN OFFICIAL STOCK EXCHANGE LISTING

Actions / Shares

CHF	69.440	ABB Ltd Reg	779.908,21	1.517.264,00	0,74
CHF	976	Actelion Ltd	126.326,57	261.568,00	0,13
CHF	4.060	Adecco SA Reg	255.585,94	337.995,00	0,17
CHF	1.740	Baloise-Holding Reg	169.062,10	211.932,00	0,10
CHF	1.795	Ciba Specialty Chemicals AG	140.430,40	145.484,75	0,07
CHF	22.542	Cie Financière Richemont SA Units A	1.116.715,64	1.600.482,00	0,78
CHF	22.858	Clariant AG Reg	430.928,69	417.158,50	0,20
CHF	44.046	Credit Suisse Group Reg	2.397.349,91	3.754.921,50	1,84
CHF	126	Geberit AG Reg	105.015,19	236.628,00	0,12
CHF	286	Georg Fischer SA Reg	104.365,44	225.797,00	0,11
CHF	59	Givaudan SA Reg	44.709,27	66.552,00	0,03
CHF	6.080	Holcim Ltd Reg	490.607,10	679.136,00	0,33
CHF	6.808	Implenia AG Reg	118.737,58	173.263,60	0,09
CHF	1.354	Julius Baer Holding AG B Reg	98.172,45	181.706,80	0,09
CHF	1.903	Lonza Group AG Reg	146.781,46	200.385,90	0,10
CHF	2.160	Micronas Semiconductor Hg AG Reg	95.588,13	57.888,00	0,03
CHF	12.522	Nestlé SA Reg	4.365.773,37	5.422.026,00	2,66
CHF	565	Nobel Biocare Holding AG	149.510,49	203.541,25	0,10
CHF	84.571	Novartis AG Reg	5.413.290,61	5.941.112,75	2,91
CHF	25.728	Roche Holding AG B de jouis Pref	4.533.315,52	5.621.568,00	2,75
CHF	302	SGS SA	366.167,76	410.116,00	0,20
CHF	2.250	Schindler Holding AG Partizsch	103.404,94	172.462,50	0,08
CHF	187	Serono SA B	144.236,12	204.578,00	0,10
CHF	254	Sulzer AG Reg	153.252,84	352.298,00	0,17
CHF	503	Swatch Group AG	88.272,68	135.432,75	0,07
CHF	1.177	Swiss Life Holding Reg	342.476,05	359.279,25	0,18
CHF	16.070	Swiss Reinsurance Co Reg	1.376.824,83	1.664.852,00	0,82
CHF	488	Swisscom SA Reg	202.311,81	225.090,00	0,11
CHF	2.122	Syngenta AG Reg	293.997,78	481.057,40	0,24
CHF	1.844	Synthes Inc	249.159,30	267.933,20	0,13
CHF	50.683	UBS AG Reg	2.658.666,15	3.753.076,15	1,84
CHF	6.140	Zurich Financial Services AG Reg	1.472.188,77	2.013.920,00	0,99
Total actions / Total shares			28.533.133,10	37.296.506,30	18,28

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. *The accompanying notes are an integral part of these financial statements.*

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS (suite) /
STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS (continued)

au 31 décembre 2006 (en CHF) / as at 31st December 2006 (in CHF)

Devise Currency	Quantité/ Valeur nominale Number/ Nominal value	Dénomination Description	Coût d'acquisition Cost	Valeur d'évaluation Market value	% des actifs nets % of net assets
Organismes de placement collectif / Undertakings for collective investment					
EUR	178.458	JPMorgan Fds SICAV Euroland Equity Fd A EUR Cap	3.529.040,97	4.313.807,63	2,11
EUR	3.390	Pictet Funds (LUX) SICAV Eastern Europe P Cap	1.194.671,77	2.314.002,11	1,13
EUR	63.034	XMTCH (Lux) FCP on MSCI EUR Units	9.376.873,05	12.640.019,09	6,19
			14.100.585,79	19.267.828,83	9,43
USD	130.190	Goldman Sachs Fds SICAV US Core Equity Ptf Reg	2.875.665,81	3.262.554,17	1,60
USD	92.082	ML Intl Inv Fds SICAV US Flexible Equity A2 Cap	2.104.636,94	2.091.762,01	1,02
USD	102.947	Pictet Funds (LUX) SICAV USA Index P Cap	12.436.634,06	13.976.156,06	6,84
USD	14.760	Robeco Capital Gh Fds SICAV US Premium Equities D Cap	1.993.166,45	2.104.094,89	1,03
USD	537.660	Threadneedle Inv Fds Latin America Accum Ser 1	1.603.169,21	2.179.685,89	1,07
USD	15.365	UBS (Lux) Structured SICAV Rog Intl Commodity Idx (USD) Cap	2.034.948,53	1.861.087,15	0,91
USD	27.773	iShares Trust S&P GI Hlth Sector Index Fd	1.962.182,48	1.938.465,61	0,95
			25.010.403,48	27.413.805,78	13,42
Total organismes de placement collectif / Total undertakings for collective investment			41.344.971,02	48.807.000,21	23,89
Certificats d'investissements / Investment certificates					
CHF	49.800	Bank Vontobel Cayman Certif 5Y CHF TRet Swap 31.12.Perpetual	5.092.715,30	4.900.320,00	2,40
CHF	66.500	Bq Canton Vaudoise (Guernsey) Certif BCV Bdtop CHF 17.06.10	6.836.200,00	6.742.435,00	3,30
Total certificats d'investissements / Total investment certificates			11.928.915,30	11.642.755,00	5,70
Obligations / Bonds					
CHF	2.250.000	Bank Austria Creditanstalt AG 4% EMTN Ser 93 00/18.01.10	2.512.823,25	2.340.000,00	1,15
CHF	2.380.000	Deutsche Bank AG 3.5% 98/29.05.08	2.543.529,45	2.410.940,00	1,18
CHF	2.980.000	Dexia Municipal Agency 4% 00/08.03.10	3.347.469,26	3.112.610,00	1,52
CHF	400.000	Eurohypo AG 4% 99/01.09.14	434.716,80	438.000,00	0,21
CHF	2.220.000	Eurohypo AG 4.5% 00/10.05.10	2.547.761,85	2.356.530,00	1,15
CHF	1.900.000	General Electric Capital Corp 3.375% EMTN 06/19.06.18	1.937.050,00	1.990.250,00	0,97
CHF	1.300.000	Italia 2.5% EMTN 05/02.03.15	1.270.203,80	1.270.750,00	0,62
CHF	3.000.000	LB Hessen-Thuringen GZ 3.75% 01/01.02.11	3.242.651,80	3.134.250,00	1,53
CHF	2.150.000	Nederlandse Waterschapsbank NV 3% EMTN 99/25.02.09	2.292.851,40	2.172.575,00	1,06
CHF	2.130.000	Pacific Life Funding Llc 4.75% 00/30.06.10	2.465.308,55	2.274.840,00	1,11
CHF	3.500.000	Pfandbrief Oest Land-Hypo 3% EMTN 01/19.01.09	3.679.295,55	3.533.250,00	1,73
CHF	1.900.000	Rabobank Nederland 4.25% 00/14.09.12	2.226.927,98	2.066.250,00	1,01
CHF	2.300.000	Réseau Ferré de France SA 3.25% 99/01.06.11	2.525.990,10	2.366.125,00	1,16
CHF	800.000	Total Capital SA 2% 03/16.05.08	821.153,88	795.040,00	0,39
			31.847.733,67	30.261.410,00	14,79
EUR	1.800.000	Caisse d'Amort de la Dette Soc 4% EMTN Sen 04/25.10.19	2.839.608,42	2.862.531,01	1,40
EUR	1.600.000	Caisse d'Amort de la Dette Soc 5.25% 98/25.10.12	2.862.836,00	2.748.410,87	1,35
EUR	1.800.000	Depfa Deutsche Pfandbriefbk AG 5.5% Ser 470 98/15.01.10	3.126.342,03	3.016.846,10	1,48
EUR	2.300.000	IADB 5.5% 00/30.03.10	4.018.020,40	3.869.591,78	1,90
EUR	2.400.000	Landwirtschaftliche Rentenbank 3% EMTN Ser 680 05/19.07.10	3.774.463,20	3.740.037,82	1,83

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS (suite) /
STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS (continued)

au 31 décembre 2006 (en CHF) / as at 31st December 2006 (in CHF)

Devise Currency	Quantité/ Valeur nominale Number/ Nominal value	Dénomination Description	Coût d'acquisition Cost	Valeur d'évaluation Market value	% des actifs nets % of net assets
EUR	1.100.000	Oesterreich 3.5% EMTN 05/15.07.15	1.723.376,57	1.711.992,54	0,84
EUR	2.300.000	Rabobank Nederland NV 3.5% EMTN 05/23.03.12	3.656.652,56	3.600.871,69	1,76
			22.001.299,18	21.550.281,81	10,56
USD	800.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 6% EMTN Sen 99/30.04.09	1.006.972,65	997.856,96	0,49
USD	1.450.000	Development Bank of Japan 6.875% 99/30.11.11	2.084.438,51	1.903.042,18	0,93
USD	1.800.000	KFW AG 4.375% 05/21.07.15	2.226.293,89	2.116.863,44	1,04
USD	1.970.000	Landwirtschaftliche Rentenbank 4.25% EMTN Sen 04/21.01.11	2.521.470,27	2.338.431,55	1,15
USD	1.500.000	Oesterreich 4% 05/30.03.12	1.833.669,01	1.762.613,53	0,86
USD	700.000	Swedish Export Credit 4% Ser C Tr 6 05/15.06.10	895.681,18	827.796,00	0,41
			10.568.525,51	9.946.603,66	4,88
Total obligations / Total bonds			64.417.558,36	61.758.295,47	30,23

AUTRES VALEURS MOBILIÈRES /
OTHER TRANSFERABLE SECURITIES

Organismes de placement collectif / Undertakings for collective investment

CHF	14.819	BCV Emerging Mks Fd Seapac	3.569.904,08	4.645.163,74	2,27
CHF	56.500	Cred Suisse Bd Fd Premium SFR	5.683.453,00	5.319.475,00	2,60
CHF	8.090	Swisscanto Eq Fd Sm & M Caps I	1.021.657,76	1.668.967,00	0,82
			10.275.014,84	11.633.605,74	5,69
EUR	120.991	New Star Global Inv Fds Plc European Growth	1.962.595,74	2.264.365,46	1,11
GBP	20.541	Crédit Suisse Indexmatch FCP FTSE 100 B Cap Units	4.696.417,67	6.177.928,70	3,03
JPY	44.539	AMC Professional Fd Pro Japac B Units	4.791.522,49	4.788.575,28	2,34
JPY	2.973	Crédit Suisse Indexmatch FCP Nikkei 300 I Cap Units	2.705.250,67	3.679.027,66	1,80
			7.496.773,16	8.467.602,94	4,14
Total organismes de placement collectif / Total undertakings for collective investment			24.430.801,41	28.543.502,84	13,97
TOTAL PORTEFEUILLE-TITRES / TOTAL INVESTMENTS IN SECURITIES			170.655.379,19	188.048.059,82	92,07
AVOIRS BANCAIRES / CASH AT BANKS				14.855.517,20	7,27
AUTRES ACTIFS/(PASSIFS) NETS / OTHER NET ASSETS/(LIABILITIES)				1.346.561,87	0,66
TOTAL / TOTAL				204.250.138,89	100,00

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers. The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES /
GEOGRAPHICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS

par pays de résidence de l'émetteur au 31 décembre 2006 (en pourcentage de l'actif net) /
by domicile of the issuer as at 31st December 2006 (in percentage of net assets)

Luxembourg (Grand-Duché de) / <i>Luxembourg (Grand Duchy of)</i>	26,70 %
Suisse / <i>Switzerland</i>	26,18 %
Allemagne / <i>Germany</i>	9,57 %
France / <i>France</i>	5,82 %
Autriche / <i>Austria</i>	4,58 %
Pays-Bas / <i>The Netherlands</i>	4,32 %
Etats-Unis d'Amérique / <i>United States of America</i>	3,95 %
Caïman (Iles) / <i>Cayman Islands</i>	3,51 %
Guernesey / <i>Guernsey</i>	3,30 %
Irlande / <i>Ireland</i>	1,11 %
Royaume-Uni / <i>United Kingdom</i>	1,07 %
Japon / <i>Japan</i>	0,93 %
Italie / <i>Italy</i>	0,62 %
Suède / <i>Sweden</i>	0,41 %
TOTAL / <i>TOTAL</i>	<u>92,07 %</u>

RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES /
ECONOMICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS

au 31 décembre 2006 (en pourcentage de l'actif net) /
as at 31st December 2006 (in percentage of net assets)

Organismes de placement collectif / <i>Undertakings for collective investment</i>	37,86 %
Banques / <i>Banks</i>	27,56 %
Produits pharmaceutiques et biotechnologie / <i>Pharmaceuticals and biotechnology</i>	5,89 %
Pays et gouvernements / <i>Countries and governments</i>	5,07 %
Services financiers diversifiés / <i>Diversified financial services</i>	4,01 %
Produits alimentaires, boissons et tabac / <i>Food, beverage and tobacco</i>	2,66 %
Assurances / <i>Insurance</i>	2,09 %
Institutions internationales / <i>International institutions</i>	1,90 %
Transports / <i>Transportation</i>	1,16 %
Biens d'équipement / <i>Capital goods</i>	1,11 %
Matériaux / <i>Materials</i>	1,06 %
Biens de consommation durables et habillement / <i>Consumer durables and apparel</i>	0,85 %
Services aux entreprises et fournitures / <i>Commercial services and supplies</i>	0,37 %
Equipements et services de santé / <i>Health care equipment and services</i>	0,23 %
Automobiles et composants automobiles / <i>Automobiles and components</i>	0,11 %
Télécommunications / <i>Telecommunication services</i>	0,11 %
Semi-conducteurs et équipements pour la fabrication de semi-conducteurs / <i>Semiconductors and semiconductor equipment</i>	0,03 %
TOTAL / TOTAL	<u>92,07 %</u>

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS

au 31 décembre 2006

Note 1 Organisation et objet

AMC FUND (le «fonds») est un fonds commun de placement de type ouvert établi conformément à un règlement de gestion signé dès l'origine à Luxembourg, le 13 avril 2000. Les actifs du fonds sont gérés pour le compte et dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts par la société de gestion GÉRIFONDS (LUXEMBOURG) S.A.

AMC FUND est un fonds à compartiments multiples («umbrella fund») divisé dès l'origine en deux sous-fonds:

- AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Exponbond (EUR)
- AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Exponequity (EUR).

En date du 11 février 2003, la société de gestion a lancé un nouveau sous-fonds:

- AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Exponequity REP (EUR).

En date du 3 mai 2005, la société de gestion a lancé un nouveau sous-fonds:

- AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Exponequity REP (CHF).

En date du 13 juin 2005, la société de gestion a lancé six nouveaux sous-fonds:

- AMC FUND – AMC Classical (EUR)
- AMC FUND – AMC Classical (CHF)
- AMC FUND – AMC Select (EUR)
- AMC FUND – AMC Select (CHF)
- AMC FUND – AMC Mixed (EUR)
- AMC FUND – AMC Mixed (CHF).

Aucune commission de rachat n'est appliquée.

En cas de conversion, une commission sera prélevée en faveur du sous-fonds racheté. Celle-ci est de maximum 1 % de la valeur nette d'inventaire sur le montant des nouvelles parts souscrites jusqu'à concurrence du montant des parts vendues.

En date du 17 janvier 2006, la société de gestion a lancé un nouveau sous-fonds:

- AMC FUND – BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF).

Pour chaque sous-fonds, excepté pour AMC FUND – BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF), la société de gestion n'émet qu'une seule catégorie de parts, à savoir des parts de capitalisation. Les parts sont cotées à la Bourse de Luxembourg.

Pour AMC FUND – BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF), la société de gestion prévoit plusieurs catégories de parts:

- Classe A: ouverte à tous les investisseurs
- Classe B: réservée aux investisseurs institutionnels avec une mise de 5 mio CHF au minimum
- Classe C: réservée aux investisseurs institutionnels avec une mise de 30 mio CHF au minimum.

Le Conseil d'administration se réserve le droit de prélever en faveur du sous-fonds, une commission de rachat d'un maximum de 0,50 % du montant du rachat.

Le fonds a pour objectif principal de réaliser une croissance du capital à long terme tout en visant la préservation des actifs sous-jacents. Le fonds propose aux investisseurs l'accès aux marchés des actions et des obligations du monde entier par le biais d'un portefeuille diversifié. Afin d'atteindre ce but, les actifs sont, suivant la politique de placement de chaque sous-fonds, principalement investis dans des valeurs mobilières négociables exprimées dans la devise de référence du sous-fonds ou dans toute autre devise convertible.

Note 2 Principales règles d'évaluation

Pour un sous-fonds, la Valeur Nette d'Inventaire d'une part est déterminée en divisant la valeur des actifs nets du sous-fonds en question par le nombre total de parts de ce sous-fonds en circulation à cette date.

a) Présentation des états financiers

Les états financiers du fonds sont établis conformément aux prescriptions légales et réglementaires au Luxembourg et selon les dispositions du prospectus d'émission du fonds.

b) Evaluation du portefeuille

Le calcul est effectué sur la base des cours de clôture de tous les marchés boursiers mondiaux la veille du jour d'évaluation.

Les valeurs mobilières cotées sur une bourse officielle ou sur un autre marché sont évaluées sur la base du dernier cours connu et, si plusieurs marchés existent, sur la base du dernier cours connu de la bourse qui constitue le marché principal pour le titre en question, à moins que ces cours ne soient pas représentatifs.

Pour les valeurs mobilières non cotées, ainsi que pour les valeurs mobilières cotées mais pour lesquelles le dernier cours connu n'est pas représentatif, l'évaluation est basée sur la valeur de réalisation raisonnable et probable, estimée avec prudence et de bonne foi par la société de gestion.

c) Evaluation des autres actifs

Les liquidités sont évaluées à leur valeur nominale augmentée des intérêts courus non échus.

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)

au 31 décembre 2006

d) Plus (moins)-value sur vente de titres

Les bénéfices et pertes réalisés sur vente de titres sont calculés sur base du coût moyen d'acquisition.

e) Conversion des soldes en devises étrangères

Les actifs exprimés dans une devise autre que la devise de référence du sous-fonds sont convertis dans cette devise de référence sur la base de la moyenne des derniers cours acheteurs et vendeurs connus de ces devises.

Les plus-values et moins-values de change réalisées et non réalisées résultant des opérations en devises sont reconnues dans la détermination du résultat des opérations.

Les comptes consolidés du fonds sont exprimés en euros. A cette fin, tous les montants exprimés dans une devise autre que l'EUR sont convertis en EUR sur la base de la moyenne des derniers cours acheteurs et vendeurs connus de ces devises à la date de la clôture, à savoir :

1 EUR = 1,6093660 CHF Franc suisse / Swiss Franc

f) Frais de constitution

Les frais de constitution sont amortis linéairement sur les cinq premiers exercices sociaux, et sont répartis sur les différents sous-fonds au prorata de leurs actifs nets.

Les coûts et dépenses encourus en relation avec la formation de sous-fonds supplémentaires et l'émission initiale de leurs parts, les honoraires pour conseils juridiques et les coûts d'impression, etc., sont amortis sur les premiers cinq ans des nouveaux sous-fonds au prorata de leurs actifs nets, excepté pour le sous-fonds AMC FUND – BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF) pour lequel ces frais sont supportés par la société de gestion.

g) Dividendes, intérêts

Les dividendes et intérêts annoncés ou échus et non encore encaissés sont évalués à leur valeur nominale, sauf toutefois s'il s'avère improbable que cette valeur puisse être encaissée en entier; dans ce dernier cas, la valeur sera déterminée en retranchant un certain montant jugé adéquat par la société de gestion en vue de refléter la valeur réelle de ces actifs. Les intérêts sont proratisés et les dividendes sont enregistrés à la date de détachement du coupon (« ex-date »).

h) Contrats de change à terme

Les bénéfices ou pertes de change résultant des contrats de change à terme non échus sont déterminés à la date de clôture sur base des cours de change pour le terme restant à courir applicables à cette date et sont comptabilisés dans l'état du patrimoine et l'état des opérations et des autres variations des actifs nets.

i) Principes comptables relatifs aux options

Les primes reçues sur ventes d'options sont enregistrées au passif et les primes payées sur achats d'options sont enregistrées à l'actif dans les valeurs mobilières. Les contrats d'options ouverts à la date de clôture sont évalués aux prix du marché en vigueur à cette date. Les plus et moins-values non réalisées sont enregistrées dans l'état du patrimoine et l'état des opérations et des autres variations des actifs nets.

Note 3 Rémunération de la société de gestion

Pour ses services, la société de gestion a droit à une commission à un taux annuel de maximum :

- 1,2 %, mais actuellement appliqué à 1,0 %, sur le AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Expobond (EUR),
 - 1,5 %, mais actuellement appliqué à 1,2 %, sur le AMC Fund – BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity (EUR),
 - 1,5 %, mais actuellement appliqué à 1,2 %, sur le AMC Fund – BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity REP (EUR),
 - 1,25 %, mais actuellement appliqué à 1,2 %, sur le AMC Fund – BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity REP (CHF),
 - 1,5 %, mais actuellement appliqué à 0,8 %, sur le AMC Fund – AMC Classical (EUR),
 - 1,5 %, mais actuellement appliqué à 0,8 %, sur le AMC Fund – AMC Classical (CHF),
 - 1,5 %, mais actuellement appliqué à 1,0 %, sur le AMC Fund – AMC Select (EUR),
 - 1,5 %, mais actuellement appliqué à 1,0 %, sur le AMC Fund – AMC Select (CHF),
 - 1,5 %, mais actuellement appliqué à 1,1 %, sur le AMC Fund – AMC Mixed (EUR),
 - 1,5 %, mais actuellement appliqué à 1,1 %, sur le AMC Fund – AMC Mixed (CHF),
- payable par douzième à la fin de chaque mois et calculée sur la base de la valeur des actifs nets moyens mensuels de chaque sous-fonds.

Le sous-fonds AMC FUND – BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF) supporte, à l'exception des frais de courtage et les commissions bancaires à payer habituellement sur les transactions en titres du portefeuille du sous-fonds, une commission forfaitaire, payable à la société de gestion de maximum :

- Classe A: 1,40 % p.a., mais actuellement appliqué à 1,20 %
- Classe B: 1,10 % p.a., mais actuellement appliqué à 0,90 %
- Classe C: 0,70 % p.a., mais actuellement appliqué à 0,50 %.

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)

au 31 décembre 2006

La commission forfaitaire est payable pour chaque classe de parts à la société de gestion par douzième à la fin de chaque mois et calculée sur la base de la valeur des actifs nets moyens mensuels du sous-fonds. Elle est reprise dans l'Etat des opérations et autres variations de l'actif net sous la rubrique « Frais d'administration centrale ».

De plus, la société de gestion supporte pour le sous-fonds AMC FUND – BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF), tous les frais énumérés dans le prospectus.

Note 4 Impôts

Le fonds est soumis à la législation luxembourgeoise. Les acquéreurs de parts du fonds sont tenus de s'informer quant à la législation et règlements applicables à l'achat, la détention et la vente éventuelle de parts en ce qui concerne leur lieu de résidence ou leur nationalité.

Les actifs nets du fonds sont soumis à Luxembourg à une taxe d'abonnement payable à la fin de chaque trimestre et calculée sur le montant des actifs nets de chaque sous-fonds à la fin du trimestre concerné. Pour les organismes de placement collectif déjà soumis à une taxe d'abonnement il n'y a pas de doublement d'application de la taxe.

Pour le sous-fonds AMC FUND – BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF), la société de gestion supporte le paiement de la taxe d'abonnement annuelle payable trimestriellement sur chaque classe de parts (0,05% pour la classe A et 0,01% pour les classes B et C).

Note 5 Clôture de l'exercice annuel

Les comptes du fonds sont clôturés le 31 décembre de chaque année.

Note 6 Commission de vente

Le prix d'émission d'une part d'un sous-fonds correspond à la Valeur Nette d'Inventaire d'une part calculée le jour d'évaluation, à laquelle s'ajoute la commission de vente versée au distributeur n'excédant pas 5% de la Valeur Nette d'Inventaire d'une part du sous-fonds, le montant final étant arrondi à l'unité monétaire la plus proche.

A ce prix d'émission peuvent s'ajouter les impôts et taxes, frais et droits de timbre pouvant éventuellement être payables dans les différents pays où les parts du fonds sont distribuées.

Note 7 Restrictions de vente

Les parts du AMC FUND ne peuvent être ni acquises, ni vendues, ni livrées sur le territoire des Etats-Unis d'Amérique.

Note 8 Politique en matière de distribution

Il n'est prévu aucune distribution, de sorte que tous les produits et intérêts de chaque sous-fonds sont réinvestis d'office.

Note 9 Contrats de change à terme

A la date du rapport, les sous-fonds suivants étaient engagés dans les contrats de change à terme ci-dessous:

AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Expobond (EUR)

Devise	Achats	Devise	Ventes	Echéance	Résultat non réalisé (en EUR)
EUR	1.734.215,43	CHF	2.700.000,00	16.01.2007	55.613,65
EUR	2.129.102,47	USD	2.700.000,00	23.01.2007	83.232,93
EUR	977.198,70	CHF	1.500.000,00	02.02.2007	43.955,10
EUR	1.569.957,30	CHF	2.500.000,00	20.02.2007	13.381,94
EUR	1.327.937,27	CHF	2.100.000,00	20.02.2007	20.395,46
EUR	2.331.364,63	USD	3.000.000,00	20.02.2007	61.131,91
EUR	1.645.257,23	CHF	2.600.000,00	20.04.2007	21.830,41
EUR	3.673.375,68	USD	4.800.000,00	29.05.2007	55.114,19
					354.655,59

AMC

FUND

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)

au 31 décembre 2006

AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity REP (EUR)

Devise	Achats	Devise	Ventes	Echéance	Résultat non réalisé (en EUR)
EUR	1.563.477,17	USD	2.000.000,00	25.01.2007	48.151,63
EUR	1.559.454,19	USD	2.000.000,00	22.03.2007	47.994,22
					<u>96.145,85</u>

AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity REP (CHF)

Devise	Achats	Devise	Ventes	Echéance	Résultat non réalisé (en CHF)
CHF	3.140.201,75	EUR	2.082.500,00	16.01.2007	-209.520,15
CHF	1.235.100,00	USD	1.000.000,00	16.01.2007	15.838,64
CHF	16.447.200,00	EUR	10.500.000,00	29.01.2007	-433.165,29
CHF	3.188.600,00	EUR	2.000.000,00	12.02.2007	-24.782,39
CHF	3.155.489,00	EUR	2.095.000,00	20.02.2007	-209.327,89
CHF	8.539.850,00	EUR	5.500.000,00	20.02.2007	-293.798,16
EUR	7.595.000,00	CHF	12.073.771,50	20.02.2007	124.693,55
CHF	23.472.000,00	EUR	15.000.000,00	01.03.2007	-610.092,50
CHF	12.529.600,00	EUR	8.000.000,00	12.03.2007	-307.499,98
CHF	16.559.550,00	EUR	10.500.000,00	26.03.2007	-277.621,83
CHF	7.908.150,00	EUR	5.000.000,00	02.04.2007	-106.807,56
CHF	11.814.000,00	EUR	7.500.000,00	16.04.2007	-200.628,03
CHF	2.461.600,00	USD	2.000.000,00	09.05.2007	47.031,65
					<u>-2.485.679,94</u>

AMC FUND - BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF)

Devise	Achats	Devise	Ventes	Echéance	Résultat non réalisé (en CHF)
CHF	6.828.400,00	EUR	4.300.000,00	23.02.2007	-76.982,22
CHF	2.663.040,00	GBP	1.140.000,00	23.02.2007	-50.221,43
CHF	6.652.800,00	JPY	630.000.000,00	23.02.2007	186.079,98
CHF	14.414.400,00	USD	11.700.000,00	23.02.2007	196.940,25
CHF	1.197.700,00	USD	1.000.000,00	23.02.2007	-17.467,50
USD	5.000.000,00	CHF	5.999.500,00	23.02.2007	76.337,50
					<u>314.686,58</u>

AMC
FUND

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)

au 31 décembre 2006

Note 10 Contrats de futures

A la date du rapport, les sous-fonds étaient engagés dans les contrats de futures ci-dessous :

AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Expobond (EUR)

	Quantité	Dénomination	Devise	Valeur d'évaluation (en EUR)	Résultat non réalisé (en EUR)
Vente	46	SWISS FEDERAL BOND FUT 03/07 EUX	CHF	-3.632.859,17	59.812,37
Vente	10	EURO BUND GVT BOND 10 Y FUT 03/07 EUX	EUR	-1.160.300,00	28.500,00
Vente	260	EURO-SCHATZ 2YR 6% FUT 03/07 EUX	EUR	26.900.900,00	154.700,00
Achat	215	US LONG BOND 20 Y FUT 03/07 CBOT	USD	8.172.143,43	-405.479,54
Achat	215	US T-NOTES 10 Y FUT 03/07 CBOT	USD	7.524.958,28	-233.044,67
					<u>-395.511,84</u>

AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity (EUR)

	Quantité	Dénomination	Devise	Valeur d'évaluation (en EUR)	Résultat non réalisé (en EUR)
Achat	23	SWISS MARKET INDEX FUT 03/07 EUX	CHF	1.254.351,10	21.294,10
Achat	91	DJ EURO STOXX 50 (Price) Index FUT 03/07 EUX	EUR	3.782.870,00	58.150,00
Vente	40	EURO-SCHATZ 2YR 6% FUT 03/07 EUX	EUR	-4.138.600,00	23.800,00
Achat	20	FTSE 100 INDEX FUT 03/07 LIFFE	GBP	1.846.389,38	9.653,74
Achat	25	NIKKEI 225 FUT 03/07 SIMEX	JPY	1.373.612,47	36.693,31
Achat	13	S&P 500 Composite Index FUT 03/07 CME	USD	3.521.028,48	15.159,85
					<u>164.751,00</u>

AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity REP (EUR)

	Quantité	Dénomination	Devise	Valeur d'évaluation (en EUR)	Résultat non réalisé (en EUR)
Achat	180	SWISS MARKET INDEX FUT 03/07 EUX	CHF	9.816.660,77	177.274,78
Achat	640	DJ EURO STOXX 50 (Price) Index FUT 03/07 EUX	EUR	26.604.800,00	374.200,00
Vente	160	EURO-SCHATZ 2YR 6% FUT 03/07 EUX	EUR	-16.554.400,00	95.200,00
Achat	126	FTSE 100 INDEX FUT 03/07 LIFFE	GBP	11.632.253,10	60.165,09
Achat	100	NIKKEI 225 FUT 03/07 SIMEX	JPY	5.494.449,90	281.644,26
Achat	71	S&P 500 Composite Index FUT 03/07 CME	USD	19.230.232,47	43.336,87
					<u>1.031.821,00</u>

**AMC
FUND**

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)

au 31 décembre 2006

AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity REP (CHF)

	Quantité	Dénomination	Devise	Valeur d'évaluation (en CHF)	Résultat non réalisé (en CHF)
Achat	476	SWISS MARKET INDEX FUT 03/07 EUX	CHF	41.778.520,00	711.620,00
Achat	263	DJ EURO STOXX 50 (Price) Index FUT 03/07 EUX	EUR	17.595.053,56	278.323,75
Vente	220	EURO-SCHATZ 2YR 6% FUT 03/07 EUX	EUR	-36.632.871,54	210.666,01
Achat	97	FTSE 100 INDEX FUT 03/07 LIFFE	GBP	14.411.853,96	70.618,93
Achat	95	NIKKEI 225 FUT 03/07 SIMEX	JPY	8.400.451,74	430.605,26
Achat	72	S&P 500 Composite Index FUT 03/07 CME	USD	31.384.376,28	67.852,88
					<u>1.769.686,83</u>

AMC FUND - BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF)

	Quantité	Dénomination	Devise	Valeur d'évaluation (en CHF)	Résultat non réalisé (en CHF)
Achat	157	EURO BUND GVT BOND 10 Y FUT 03/07 EUX	EUR	29.317.353,57	-711.211,02
Vente	70	EURO-SCHATZ 2YR 6% FUT 03/07 EUX	EUR	-11.655.913,67	67.030,09
Achat	37	LONG GILT FUT 03/07 LIFFE	GBP	9.562.799,27	-127.895,67
Achat	10	JAPAN GOVT BOND 10Y FUT 03/07 TSX	JPY	13.731.224,48	-11.267,70
Achat	86	MINI JAP GOVT BD 10Y FUT 03/07 SIMEX	JPY	11.798.281,91	-22.023,22
Achat	134	US LONG BOND 20 Y FUT 03/07 CBOT	USD	18.227.508,71	-401.148,31
Achat	143	US T-NOTES 10 Y FUT 03/07 CBOT	USD	18.758.987,35	-249.479,80
					<u>-1.455.995,63</u>

Note 11 Engagements sur options émises

A la date du rapport, le fonds n'avait émis aucune option.

Note 12 Total expense ratio («TER») et Portfolio Turnover Ratio («PTR»)

Le TER et le PTR présentés dans les « Statistiques » de ce rapport sont calculés en respect de la Directive sur le calcul et la publication du TER et du PTR, émise le 25 janvier 2006 par l'Association suisse des fonds de placement (« Swiss Funds Association SFA »).

Le TER et le PTR sont calculés sur les 12 derniers mois précédant la date de ce rapport.

Les frais sur transactions ne sont pas repris dans le calcul du TER.

Le PTR est calculé selon la formule $(\text{Total 1} - \text{Total 2}) / M * 100$

avec Total 1 = Total des transactions sur valeurs mobilières = X + Y

X = achats de valeurs mobilières

Y = ventes de valeurs mobilières

Total 2 = Total des émissions et des rachats = S + T

S = émissions

T = rachats

S+T: les émissions et les rachats sont compensés par jour de calcul de VNI.

M = moyenne de l'actif net total.

Note 13 Changements intervenus dans la composition du portefeuille-titres pour la période se référant au rapport

Les changements intervenus dans la composition du portefeuille-titres sont disponibles sur simple demande sans frais au siège social du fonds, auprès de la société de gestion du fonds et de la banque dépositaire, des distributeurs et des domiciles de paiement du fonds ainsi qu'auprès du représentant en Suisse, GÉRIFONDS SA, rue du Maupas 2, CH-1004 Lausanne.

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)

au 31 décembre 2006

Note 14 Affectation des commissions de gestion

(en référence à la directive du 7 juin 2005 concernant la transparence dans les commissions de gestion)

La direction peut utiliser sa commission comme suit :

	Direction du fonds (Administration) au maximum jusqu'à (% p.a.)	Asset Management (Gestion de la fortune du fonds) au maximum jusqu'à (% p.a.)	Commercialisation du fonds (y compris publicité et marketing) au maximum jusqu'à (% p.a.)	Commission de gestion appliquée (% p.a.)
–BCV Dynamic Floor Fund World Expobond (EUR)	0,20 %	0,70 %	0,60 %	1,00 %
–BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity (EUR)	0,20 %	0,90 %	0,70 %	1,20 %
–BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity REP (EUR)	0,20 %	0,90 %	0,70 %	1,20 %
–BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity REP (CHF)	0,20 %	0,90 %	0,70 %	1,20 %
–BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF)	0,20 %	0,90 %	0,70 %	1,20 %
Classe A				
–BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF)	0,20 %	0,85 %	0,30 %	0,90 %
Classe B				
–BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF)	0,20 %	0,45 %	0,10 %	0,50 %
Classe C				
–AMC Classical (EUR)	0,15 %	0,40 %	0,65 %	0,80 %
–AMC Classical (CHF)	0,15 %	0,40 %	0,65 %	0,80 %
–AMC Select (EUR)	0,15 %	0,50 %	0,85 %	1,00 %
–AMC Select (CHF)	0,15 %	0,50 %	0,85 %	1,00 %
–AMC Mixed (EUR)	0,15 %	0,55 %	0,95 %	1,10 %
–AMC Mixed (CHF)	0,15 %	0,55 %	0,95 %	1,10 %

A partir de l'élément Commercialisation, la direction du fonds peut accorder des rétrocessions aux investisseurs institutionnels détenant des parts du fonds pour des tiers d'un point de vue économique (compagnies d'assurances-vie, caisses de pensions et autres institutions de prévoyance, fondations de placement, directions suisses de fonds, directions et sociétés étrangères de fonds, sociétés d'investissement).

La direction du fonds peut en outre verser des commissions d'état à partir de l'élément Commercialisation aux distributeurs et partenaires de distribution (distributeurs autorisés, directions, banques, négociants en valeurs mobilières, compagnies d'assurances, gestionnaires de fortune, partenaires de distribution plaçant les parts du fonds exclusivement auprès d'investisseurs institutionnels dont la trésorerie est gérée à titre professionnel).

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

as at 31st December 2006

Note 1 Organisation and object

AMC FUND (the "fund") is an open-end collective investment fund incorporated in accordance with Management Regulations signed originally in Luxembourg on 13th April 2000. The fund's assets are managed by the Management Company GÉRIFONDS (LUXEMBOURG) S.A. in the interests and on behalf of the Unit-holders.

The Management Company has set up two sub-funds:

- AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Exponent (EUR)
- AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Exponent (EUR).

On 11th February 2003, the Management Company launched a new sub-fund:

- AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Exponent REP (EUR).

On 3rd May 2005, the Management Company launched a new sub-fund:

- AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Exponent REP (CHF).

On 13th June 2005, the Management Company launched six new sub-funds:

- AMC FUND – AMC Classical (EUR)
- AMC FUND – AMC Classical (CHF)
- AMC FUND – AMC Select (EUR)
- AMC FUND – AMC Select (CHF)
- AMC FUND – AMC Mixed (EUR)
- AMC FUND – AMC Mixed (CHF).

No redemption commission is applied.

In the case of a conversion, a sales commission will be levied on behalf of the redeemed sub-fund. This fee is a maximum 1 % of the net asset value on new units subscribed up to the amount of the units sold.

On 17th January 2006, the Management Company launched new sub-fund:

- AMC FUND – BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF).

Except for AMC FUND – BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF), the Management Company only issues one class of unit for each sub-fund, i.e. a unit representing a share of the sub-fund's capitalisation. The units are listed on the Luxembourg Stock Exchange.

For AMC FUND – BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF), the Management Company issues several categories of shares:

- Class A: opened to all the investors
- Class B: reserved to the institutional investors with a setting of 5 mio CHF at least
- Class C: reserved to the institutional investors with a setting of 30 mio CHF at least.

The Board of Directors keeps the right to retain in favour of the sub-fund, a redemption commission with a maximum of 0.50% of the redemption's amount.

The primary purpose of the fund is to achieve long-term capital growth whilst protecting the underlying assets. The fund enables investors to gain access to equities and bonds from over the world via a diversified portfolio. In order to achieve this goal, the assets are, depending on the relevant investment policy for each sub-fund, principally invested in negotiable and transferable securities denominated in the reference currency of the sub-fund or in any other convertible currency.

Note 2 Main accounting principles

A sub-fund's Net Asset Value per unit is calculated by dividing the total net assets of the relevant sub-fund by the total number of units in circulation on that date.

a) Presentation of the financial statements

The financial statements are prepared in accordance with the legal and regulatory requirements in Luxembourg and the principles stated in the fund's prospectus.

b) Valuation of the Investment Portfolio

The calculation is based on the closing prices of the stock exchanges the day prior to the valuation day.

The securities which are either admitted to an official stock exchange or traded on any other market are determined on the basis of the last known price and if more markets are existing, on basis of the last known price of the stock exchange which constitutes the principal market for the mentioned security, unless these prices are not representative.

Securities which are not quoted on a stock exchange, as well as those for which the last known price is not representative, the valuation is based on the reasonable and probable saleable value, estimated prudently and in good faith by the Management Company.

c) Valuation of other assets

Cash and liquid assets are valued at their face value plus any unpaid accrued interest.

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS (continued)

as at 31st December 2006

d) Realised gains and losses on investments

The net realised profit or loss on sales of investments is calculated taking into account the average cost of investments.

e) Foreign currency transactions

Assets denominated in currencies other than the sub-fund's reference currency are converted into the reference currency by using the average of the latest buy/sell rates for the relevant currencies.

Realised and unrealised gains and losses are recorded in the statement of operations and other changes in net assets.

The consolidated statements are expressed in euros (EUR). For this purpose, all amounts denominated in currencies other than EUR are converted into EUR on the basis of the average buy/sell rates for the relevant currencies at the closing date:

1 EUR = 1,6093660 CHF Franc suisse / Swiss Franc

f) Formation expenses

Formation expenses are assigned pro rata to the sub-funds in proportion to the size of their net assets and are capitalised and amortised on a straight line basis over five years.

Any costs or expenses associated with setting up additional sub-funds and the initial subscription of units in these new sub-funds, related legal fees and printing costs, etc. are also written off during the first five accounting years for the relevant new sub-funds in proportion to the size of their net assets except for the sub-fund AMC FUND – BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF) for which this fees are borne by the Management Company.

g) Dividends, interest

Dividends and interest payable or due and not yet received are valued at their face value, unless it is unlikely that this value be realised in full. In this case, the value is determined by deducting the amount deemed adequate by the Management Company to reflect the actual value of these assets. Interest on bonds is accrued and dividend income is recorded on the ex-date.

h) Foreign exchange contracts

Foreign exchange gains or losses resulting from outstanding forward foreign exchange contracts are determined on the closing date on the basis of the forward rate for the remaining term of the contract applicable at that date, and are recorded in the statement of net assets and the statement of operations and other changes in net assets.

i) Accounting principles relating to options

Premiums received on the sale of options are recorded under liabilities and premiums paid on the purchase of options are recorded as an asset under transferable securities. Option contracts open as at the closing date are valued at their market value on that date. Unrealised capital gains or losses are recorded in the statement of assets and the statement of operations and other changes in net assets.

Note 3 Management fee

As remuneration for its services, the Management Company is entitled to a management fee at a maximum annual rate of:

- 1.2%, but 1.0% applied, for the AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Expobond (EUR),
- 1.5%, but 1.2% applied, for the AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity (EUR),
- 1.5%, but 1.2% applied, for the AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity REP (EUR),
- 1.25%, but 1.2% applied, for the AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity REP (CHF),
- 1.5%, but 0.8% applied, for the AMC FUND – AMC Classical (EUR),
- 1.5%, but 0.8% applied, for the AMC FUND – AMC Classical (CHF),
- 1.5%, but 1.0% applied, for the AMC FUND – AMC Select (EUR),
- 1.5%, but 1.0% applied, for the AMC FUND – AMC Select (CHF),
- 1.5%, but 1.1% applied, for the AMC FUND – AMC Mixed (EUR),
- 1.5%, but 1.1% applied, for the AMC FUND – AMC Mixed (CHF),

payable in monthly instalments at the end of each month and calculated on the basis of the value of the average monthly net assets of each sub-fund.

Apart from brokerage fees and bank charges to be paid as usual on securities transactions for the AMC FUND – BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF) sub-fund's portfolio, this sub-fund incurs an all-in commission fee payable to the fund management company:

- Classe A: 1,40% p.a., but 1.20% applied
- Classe B: 1,10% p.a., but 0.90% applied
- Classe C: 0,70% p.a., but 0.50% applied.

This all-in commission fee is payable for each class of unit to the Management Company in twelve monthly instalments at the end of each month and calculated on the basis of the value of the average monthly net assets of the sub-fund. It is included under the caption "Central administration costs" in the Statement of Operations and other changes in net assets.

**AMC
FUND**

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS (continued)

as at 31st December 2006

Moreover the Management Company shall bear responsibility for all the costs of the sub-fund AMC FUND – BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF) described in the prospectus.

Note 4 Taxation

The fund is subject to Luxembourg law. Investors buying units in the fund are expected to inform themselves about any relevant legislation or regulations applicable to their purchase, ownership and possible eventual sale of units as far as their place of residence or nationality are concerned.

The fund's net assets are subject in the Grand-Duchy of Luxembourg to a subscription tax, payable at the end of each quarter and calculated on the basis of each sub-fund's net asset value at the end of the relevant quarter. For UCIs already subject to a subscription tax, there is no double taxation.

For the sub-fund AMC FUND – BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF), the Management Company bears responsibility of the annual subscription tax on the sub-fund's net asset value payable quarterly on each category of unit (0.05 % for class A and 0.01 % for Class B and C).

Note 5 Accounting year

The accounting year for the fund ends on 31st December each year.

Note 6 Sales commission

The issue price for a unit in a sub-fund corresponds to the Net Asset Value of a unit calculated on the valuation date. This price is increased by a commission fee paid to the selling agent which shall not exceed 5% of the net asset value of the unit of the sub-fund and by those duties due on issue, the final amount being rounded to the nearest monetary unit.

This issue price may also be increased to cover any taxes and duties, expenses and stamp duties which might have to be paid in various countries in which the fund is marketed.

Note 7 Sales restrictions

Units in AMC FUND cannot be acquired or directly owned by or transferred to investors who are citizens of the United States of America.

Note 8 Dividend Policy

It is not envisaged to pay out any dividends thus all proceeds and interest earned by each sub-fund are automatically reinvested.

Note 9 Foreign exchange contracts

At the date of the report, the sub-funds had committed to the following outstanding foreign exchange contracts:

AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Expobond (EUR)

Currency	Purchases	Currency	Sales	Maturity	Unrealised result (in EUR)
EUR	1.734.215,43	CHF	2.700.000,00	16.01.2007	55.613,65
EUR	2.129.102,47	USD	2.700.000,00	23.01.2007	83.232,93
EUR	977.198,70	CHF	1.500.000,00	02.02.2007	43.955,10
EUR	1.569.957,30	CHF	2.500.000,00	20.02.2007	13.381,94
EUR	1.327.937,27	CHF	2.100.000,00	20.02.2007	20.395,46
EUR	2.331.364,63	USD	3.000.000,00	20.02.2007	61.131,91
EUR	1.645.257,23	CHF	2.600.000,00	20.04.2007	21.830,41
EUR	3.673.375,68	USD	4.800.000,00	29.05.2007	55.114,19
					354.655,59

**AMC
FUND**

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS (continued)

as at 31st December 2006

AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity REP (EUR)

Currency	Purchases	Currency	Sales	Maturity	Unrealised result (in EUR)
EUR	1.563.477,17	USD	2.000.000,00	25.01.2007	48.151,63
EUR	1.559.454,19	USD	2.000.000,00	22.03.2007	47.994,22
					96.145,85

AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity REP (CHF)

Currency	Purchases	Currency	Sales	Maturity	Unrealised result (in CHF)
CHF	3.140.201,75	EUR	2.082.500,00	16.01.2007	-209.520,15
CHF	1.235.100,00	USD	1.000.000,00	16.01.2007	15.838,64
CHF	16.447.200,00	EUR	10.500.000,00	29.01.2007	-433.165,29
CHF	3.188.600,00	EUR	2.000.000,00	12.02.2007	-24.782,39
CHF	3.155.489,00	EUR	2.095.000,00	20.02.2007	-209.327,89
CHF	8.539.850,00	EUR	5.500.000,00	20.02.2007	-293.798,16
EUR	7.595.000,00	CHF	12.073.771,50	20.02.2007	124.693,55
CHF	23.472.000,00	EUR	15.000.000,00	01.03.2007	-610.092,50
CHF	12.529.600,00	EUR	8.000.000,00	12.03.2007	-307.499,98
CHF	16.559.550,00	EUR	10.500.000,00	26.03.2007	-277.621,83
CHF	7.908.150,00	EUR	5.000.000,00	02.04.2007	-106.807,56
CHF	11.814.000,00	EUR	7.500.000,00	16.04.2007	-200.628,03
CHF	2.461.600,00	USD	2.000.000,00	09.05.2007	47.031,65
					-2.485.679,94

AMC FUND - BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF)

Currency	Purchases	Currency	Sales	Maturity	Unrealised result (in CHF)
CHF	6.828.400,00	EUR	4.300.000,00	23.02.2007	-76.982,22
CHF	2.663.040,00	GBP	1.140.000,00	23.02.2007	-50.221,43
CHF	6.652.800,00	JPY	630.000.000,00	23.02.2007	186.079,98
CHF	14.414.400,00	USD	11.700.000,00	23.02.2007	196.940,25
CHF	1.197.700,00	USD	1.000.000,00	23.02.2007	-17.467,50
USD	5.000.000,00	CHF	5.999.500,00	23.02.2007	76.337,50
					314.686,58

**AMC
FUND**

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS (continued)

as at 31st December 2006

Note 10 Futures contracts

At the date of the report, the sub-funds were committed to the following outstanding futures contracts:

AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Expobond (EUR)

	Number of contracts	Denomination	Currency	Market value (in EUR)	Unrealised result (in EUR)
Sale	46	SWISS FEDERAL BOND FUT 03/07 EUX	CHF	-3.632.859,17	59.812,37
Sale	10	EURO BUND GVT BOND 10 Y FUT 03/07 EUX	EUR	-1.160.300,00	28.500,00
Sale	260	EURO-SCHATZ 2YR 6% FUT 03/07 EUX	EUR	26.900.900,00	154.700,00
Purchase	215	US LONG BOND 20 Y FUT 03/07 CBOT	USD	8.172.143,43	-405.479,54
Purchase	215	US T-NOTES 10 Y FUT 03/07 CBOT	USD	7.524.958,28	-233.044,67
					<u>-395.511,84</u>

AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity (EUR)

	Number of contracts	Denomination	Currency	Market value (in EUR)	Unrealised result (in EUR)
Purchase	23	SWISS MARKET INDEX FUT 03/07 EUX	CHF	1.254.351,10	21.294,10
Purchase	91	DJ EURO STOXX 50 (Price) Index FUT 03/07 EUX	EUR	3.782.870,00	58.150,00
Sale	40	EURO-SCHATZ 2YR 6% FUT 03/07 EUX	EUR	-4.138.600,00	23.800,00
Purchase	20	FTSE 100 INDEX FUT 03/07 LIFFE	GBP	1.846.389,38	9.653,74
Purchase	25	NIKKEI 225 FUT 03/07 SIMEX	JPY	1.373.612,47	36.693,31
Purchase	13	S&P 500 Composite Index FUT 03/07 CME	USD	3.521.028,48	15.159,85
					<u>164.751,00</u>

AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity REP (EUR)

	Number of contracts	Denomination	Currency	Market value (in EUR)	Unrealised result (in EUR)
Purchase	180	SWISS MARKET INDEX FUT 03/07 EUX	CHF	9.816.660,77	177.274,78
Purchase	640	DJ EURO STOXX 50 (Price) Index FUT 03/07 EUX	EUR	26.604.800,00	374.200,00
Sale	160	EURO-SCHATZ 2YR 6% FUT 03/07 EUX	EUR	-16.554.400,00	95.200,00
Purchase	126	FTSE 100 INDEX FUT 03/07 LIFFE	GBP	11.632.253,10	60.165,09
Purchase	100	NIKKEI 225 FUT 03/07 SIMEX	JPY	5.494.449,90	281.644,26
Purchase	71	S&P 500 Composite Index FUT 03/07 CME	USD	19.230.232,47	43.336,87
					<u>1.031.821,00</u>

**AMC
FUND**

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS (continued)

as at 31st December 2006

AMC FUND – BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity REP (CHF)

	Number of contracts	Denomination	Currency	Market value (in CHF)	Unrealised result (in CHF)
Purchase	476	SWISS MARKET INDEX FUT 03/07 EUX	CHF	41.778.520,00	711.620,00
Purchase	263	DJ EURO STOXX 50 (Price) Index FUT 03/07 EUX	EUR	17.595.053,56	278.323,75
Sale	220	EURO-SCHATZ 2YR 6% FUT 03/07 EUX	EUR	-36.632.871,54	210.666,01
Purchase	97	FTSE 100 INDEX FUT 03/07 LIFFE	GBP	14.411.853,96	70.618,93
Purchase	95	NIKKEI 225 FUT 03/07 SIMEX	JPY	8.400.451,74	430.605,26
Purchase	72	S&P 500 Composite Index FUT 03/07 CME	USD	31.384.376,28	67.852,88
					<u>1.769.686,83</u>

AMC FUND - BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF)

	Number of contracts	Denomination	Currency	Market value (in CHF)	Unrealised result (in CHF)
Purchase	157	EURO BUND GVT BOND 10 Y FUT 03/07 EUX	EUR	29.317.353,57	-711.211,02
Sale	70	EURO-SCHATZ 2YR 6% FUT 03/07 EUX	EUR	-11.655.913,67	67.030,09
Purchase	37	LONG GILT FUT 03/07 LIFFE	GBP	9.562.799,27	-127.895,67
Purchase	10	JAPAN GOVT BOND 10Y FUT 03/07 TSX	JPY	13.731.224,48	-11.267,70
Purchase	86	MINI JAP GOVT BD 10Y FUT 03/07 SIMEX	JPY	11.798.281,91	-22.023,22
Purchase	134	US LONG BOND 20 Y FUT 03/07 CBOT	USD	18.227.508,71	-401.148,31
Purchase	143	US T-NOTES 10 Y FUT 03/07 CBOT	USD	18.758.987,35	-249.479,80
					<u>-1.455.995,63</u>

Note 11 Commitments on issued options

At the date of the report, the fund had not issued any options.

Note 12 Total Expense Ratio ("TER") and portfolio Turnover Ratio ("PTR")

The TER and the PTR disclosed under "STATISTICAL INFORMATION" of this report were calculated in accordance with the "Guidelines on the calculation and disclosure of the TER and PTR" issued by the Swiss Funds Association "SFA" on 25th January 2006.

The TER and the PTR are calculated for the last 12 months preceding the date of this report.

Transaction fees are not taken into account in the calculation of the TER.

The PTR has been calculated according to the following formula (Total 1 – Total 2)/M*100

with Total 1 = Total securities transactions = X + Y
X = Securities purchases
Y = Securities sales

Total 2 = Total subscriptions and redemptions
= S + T

S = subscriptions

T = redemptions

S+T: subscriptions and redemptions are netted per NAV calculation day.

M = average net assets.

Note 13 Changes in portfolio for the period referring to the report

A copy of the changes to the composition of the investment portfolio can be obtained free of charge from the fund's Management Company and Custodian Bank, the fund's Paying or Selling Agents and from the Agent in Switzerland, GÉRIFONDS SA, rue du Maupas 2, CH-1004 Lausanne.

AMC
FUND

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS (continued)

as at 31st December 2006

Note 14 Allocation of management fees

(following the guidelines of 7th June 2005 on transparency with regard to management fees)

The Management Company may allocate its commission fee as follows:

	Funds management (administration) up to a maximum of (% p.a.)	Asset Management (management of the fund's investments) up to a maximum of (% p.a.)	Marketing the fund (including advertising, sales and marketing) up to a maximum of (% p.a.)	Management fee, applied (% p.a.)
– BCV Dynamic Floor Fund World Expobond (EUR)	0,20 %	0,70 %	0,60 %	1,00 %
– BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity (EUR)	0,20 %	0,90 %	0,70 %	1,20 %
– BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity REP (EUR)	0,20 %	0,90 %	0,70 %	1,20 %
– BCV Dynamic Floor Fund World Expoequity REP (CHF)	0,20 %	0,90 %	0,70 %	1,20 %
– BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF)	0,20 %	0,90 %	0,70 %	1,20 %
Class A				
– BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF)	0,20 %	0,85 %	0,30 %	0,90 %
Class B				
– BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF)	0,20 %	0,45 %	0,10 %	0,50 %
Class C				
– AMC Classical (EUR)	0,15 %	0,40 %	0,65 %	0,80 %
– AMC Classical (CHF)	0,15 %	0,40 %	0,65 %	0,80 %
– AMC Select (EUR)	0,15 %	0,50 %	0,85 %	1,00 %
– AMC Select (CHF)	0,15 %	0,50 %	0,85 %	1,00 %
– AMC Mixed (EUR)	0,15 %	0,55 %	0,95 %	1,10 %
– AMC Mixed (CHF)	0,15 %	0,55 %	0,95 %	1,10 %

From the Marketing allocation, the fund management company may provide commission fee rebates to institutional investors that hold the units in the sub-funds on behalf of third parties from an economic standpoint (life assurance companies, pension funds and other providential institutions, investment foundations, Swiss fund management companies, foreign fund management companies, investment companies).

The fund management company may, moreover, pay commission fees from the Marketing allocation to selling agents and distribution partners (authorised selling agents, fund management companies, banks, brokers, insurance companies, asset managers, distribution partners that place fund units exclusively with institutional investors whose treasury resources are managed professionally).

AMC
FUND

RENSEIGNEMENTS ET DOCUMENTATION /
INFORMATION AND DOCUMENTATION

Nos fonds sur **Internet**:
Our funds on the **Web site**:
<http://www.gerifonds.com>
E-mail: ***info@gerifonds.com***

<http://www.bcv.ch>



Représentant du fonds en Suisse
Agent for the fund in Switzerland

Rue du Maupas 2
Case postale 6249
CH-1002 Lausanne

Tél. (41) 21 321 32 00
Fax (41) 21 321 32 28



Service de paiement du fonds
en Suisse

*Paying Agent for the fund
in Switzerland*

Pl. St-François 14
CH-1001 Lausanne

Tél. (41) 0848 808 885